

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Diagnostika vybraných oblastí ve zvoleném podniku

Diagnosis of Selected Areas in the Chosen Company

Student: Bc. Nikol Čočková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Poczatková Blanka, Ph.D., MBA

Ostrava 2014

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání diplomové práce

Student:

Bc. Nikol Čočková

Studijní program:

N6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

6208T020 Ekonomika podniku

Specializace:

00 Ekonomika podniku

Téma:

Diagnostika vybraných oblastí ve zvoleném podniku
Diagnosis of Selected Areas in the Chosen Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretická východiska diagnostické činnosti
3. Charakteristika společnosti
4. Vlastní diagnóza vybraných oblastí
5. Vyhodnocení výsledků a návrhy pro diagnostikovaný podnik
6. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KAŠÍK, Josef a kol. *Podniková diagnostika*. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902-1674-9.
MIKOLÁŠ, Z., J. PETERKOVÁ a M. TVRDÍKOVÁ. *Konkurenční potenciál průmyslového podniku*. Praha: C. H. Beck, 2011. 343 s. ISBN 978-80-7400-379-0.
LEE, A. C., J. C. LEE a Ch. F. LEE. *Financial analysis, planning: theory and application*. 2nd ed. New Jersey: World Scientific, 2009. 1101 p. ISBN 98-127-0608-9.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

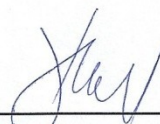
Vedoucí diplomové práce: **Ing. Blanka Pocztková, Ph.D., MBA**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 25.04.2014



Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci Diagnostika vybraných oblastí ve zvoleném podniku, včetně příloh, vypracovala samostatně pod vedením Ing. Poczatkové Blanky, Ph.D., MBA. Všechny literární a jiné odborné zdroje jsem uvedla v seznamu použité literatury.

V Ostravě dne 25. dubna 2014



Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Poczatkové Blance, Ph.D., MBA. za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěla k vypracování mé diplomové práce. Další poděkování patří Tomáši Hruboňovi, který se mnou spolupracoval a poskytoval cenné informace.

Obsah

1. ÚVOD.....	5
2. Teoretická východiska diagnostické činnosti	7
2.1. Vymezení základních pojmů.....	7
2.1.1. Podnikání, podnik a podnikatel.....	7
2.1.2. Podnikatelské prostředí	12
2.1.3. Konkurence, konkurenceschopnost, potenciál.....	13
2.1.4. Diagnóza a diagnostika.....	17
2.2. Finanční analýza.....	21
2.2.1. Účel finanční analýzy	21
2.2.2. Cíle finanční analýzy.....	22
2.2.3. Zdroje pro finanční analýzu	22
2.2.4. Uživatelé informací z finanční analýzy	25
2.2.5. Metody finanční analýzy	26
2.2.6. Analýza absolutních dat	27
2.2.7. Analýza rozdílových ukazatelů	28
2.2.8. Analýza poměrových ukazatelů	29
2.2.9. Analýza soustav ukazatelů.....	40
2.2.10. Ratingové modely	48
2.2.11. Slabé stránky finanční analýzy	50
2.3. Ekonomická přidaná hodnota.....	52
2.4. Mezipodnikové srovnání.....	55
2.4.1. Benchmarking	55
2.4.2. Matematicko – statistické metody.....	56
2.5. PEST analýza	58
2.6. SWOT analýza	59
2.7. Strategie na úrovni podnikatelských jednotek	59
2.7.1. Tři základní konkurenční strategie podle Portera	60
2.7.2. Strategické hodiny.....	61
2.7.3. Investiční strategie v různých etapách životního cyklu mikrookolí	64
2.8. Řízený rozhovor	65
2.8.1. Dotazník.....	67
3. Charakteristika společnosti Anaveksystém s.r.o.	68
4. Vlastní diagnóza vybraných oblastí	70
4.1. PEST analýza	70
4.1.1. Politické a legislativní faktory	70
4.1.2. Ekonomické faktory	72
4.1.3. Sociální a demografické faktory	74
4.1.4. Technologické faktory.....	75
4.2. Analýza konkurence podle Portera.....	75
4.2.1. Stávající konkurence	75
4.2.2. Zákazníci	75
4.2.3. Dodavatelé	76
4.2.4. Substituty.....	76

4.2.5. Potenciální konkurence	76
4.3. Finanční analýza	77
4.3.1. Horizontální analýza	77
4.3.2. Vertikální analýza	82
4.3.3. Čistý pracovní kapitál	86
4.3.4. Analýza poměrových ukazatelů	87
4.3.5. Analýza soustav ukazatelů	92
4.3.6. Bankrotní a bonitní modely, ratingový model	93
4.4. Ekonomická přidaná hodnota	95
4.5. Mezipodnikové srovnání	97
4.5.1. Postup metody normované proměnné	97
4.6. Hodnocení růstových faktorů	99
4.6.1. Slovní ohodnocení dotazníku	99
4.6.2. Vyhodnocení růstových faktorů společnosti Anaveksystém s.r.o.	101
4.7. SWOT analýza	101
5. Vyhodnocení výsledků a návrhy pro diagnostikovaný podnik	103
5.1. Vyhodnocení analýzy externího prostředí	103
5.2. Výsledky analýzy interního prostředí	104
5.3. Návrhy pro společnost Anaveksystém s.r.o.	105
5.3.1. Snížení nákladů na zásoby	106
5.3.2. Rozšíření portfolia vlastních produktů	106
5.3.3. Vývoj nových produktů	107
5.4. Navrhovaná strategie	108
6. Závěr	110
Seznam použité literatury	112
Seznam zkratk	115
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	116
Seznam příloh	117
Přílohy	

1. ÚVOD

V posledních letech, zejména od roku 2008, kdy ve světě propukla ekonomická krize, se čím dál více podniků dostává do situací, které je nutí dělat buď radikální rozhodnutí, nebo dokonce odcházet z trhu úplně. Mnoho trhů se ocitá v tzv. krizích, kdy slábne globální poptávka, rostou náklady a těžce vyprodukovaný zisk je ihned spotřebován.

I přes všechna svá negativa má ale tato situace svůj přínos. Trh postupně vypuzuje slabé články a ostatní společnosti jsou nuceny více se zaměřit na externí řízení, změnit svůj vztah k zákazníkovi a někdy provést kompletní restrukturalizaci celé společnosti. V případě podniků, které jsou na hraně odchodu a jejich finanční zdraví je poškozené, je nutné udělat analýzu a stanovit diagnózu, která tuto situaci způsobuje. Teprve potom se může stanovit vhodná terapie, která vrátí do podniku zdraví, finanční stabilitu a jistotu. V současnosti existuje řada metod, které mohou být pro diagnostikování podniku využity.

Cílem této práce je na základě vybraných metod diagnostikovat finanční zdraví, stabilitu a konkurenceschopnost u vybrané společnosti Anaveksystém s.r.o. Pomocí těchto metod budou zjišťovány silné a slabé stránky vybrané společnosti a příležitosti a hrozby, které mohou společnost ovlivnit z externího prostředí. Poté budou navržena opatření, která by mohla zlepšit případně udržet současnou situaci, a bude navržena vhodná strategie, která bude v souladu s navrženými opatřeními.

V první části práce bude rozebrána základní terminologie, která souvisí s touto problematikou. Dále zde budou představeny vybrané metody, které budou v rámci diagnostiky společnosti použity. Tyto metody jsou zaměřeny nejprve na interní prostředí, resp. samotnou společnost, a to jak z kvantitativního hlediska, tak z kvalitativního. Metody interní analýzy budou doplněny o metody pro externí analýzu a v závěru této teoretické části budou popsány jednotlivé typy strategií, které budou součástí závěrečných doporučení.

Druhá část práce bude věnována diagnostikované společnosti, která bude hned v úvodu této druhé části představena. Samotná diagnostika bude započata externí analýzou stavebního odvětví, kde budou zjišťována ohrožení, která mohou negativně ovlivňovat vybranou společnost, a odhalovány příležitosti, které by mohla tato společnost naopak využít. Po této analýze bude následovat interní analýza společnosti zaměřena na její stabilitu, platební schopnost, ziskovost a aktivitu. Dále budou aplikovány souhrnné indexy hodnotící bonitu společnosti a bude provedeno mezipodnikové srovnání.

Kvantitativní interní analýza bude doplněna kvalitativní analýzou zaměřenou na růstové faktory společnosti, která vychází z jedenácti příkázání Kiernana. Tato analýza by

měla přinést subjektivní pohled zaměstnance společnosti, který může ovlivnit konečné závěry vyvozené z této práce.

V poslední části práce budou shrnuty všechny významné poznatky zjištěné při diagnostikování společnosti, bude definována současná situace společnosti a její možné příčiny. Následně budou sestaveny návrhy pro zlepšení zjištěného stavu a navržena vhodná strategie pro budoucí rozvoj.

2. Teoretická východiska diagnostické činnosti

Kapitola teoretická východiska diagnostické činnosti zahrnuje definice pojmů, které spadají do této problematiky, jako například podnik, podnikatel, konkurence, diagnostika a další. Dále zde budou představeny vybrané metody pro diagnostikování podniku, které budou následně využity v praktické části této práce.

Základem diagnostické činnosti bude finanční analýza, kde poměrové ukazatele budou doplněny o analýzu soustav ukazatelů a ratingový model, dále pak budou představeny metody pro mezipodnikové srovnání a růstové faktory, které mají velký význam pro získání a udržení konkurenceschopnosti.

V závěru této kapitoly budou rozebrány metody pro hodnocení makrookolí (PEST) a SWOT analýza. Mimo tyto dvě metody zde budou představeny vybrané podnikatelské strategie, které budou na základě výstupů z praktické části doporučovány hodnocenému podniku. V této kapitole ještě budou vysvětleny pojmy jako řízený rozhovor a dotazník. Ty se váží k hodnocení růstových faktorů, na jejichž základě budou tyto faktory zjišťovány.

2.1. Vymezení základních pojmů

2.1.1. Podnikání, podnik a podnikatel

Podnikatel

Tento pojem pochází z francouzského slova entrepreneur, které v doslovném překladu znamená „někdo, kdo jde mezi“ nebo „prostředník“. Obecně se ale překládá, jako podnikatel. Obsah tohoto pojmu se během dlouhé historie vyvíjel. Nejprve byl podnikatel osobou, která zodpovídá za velké projekty a nese riziko zisku či ztráty. Postupem času přibývaly další charakteristiky, kde byl podnikatel chápán také jako osoba plánující, dohlížející, organizující, vlastníci určitý projekt (podnik) a inovátor (Srpková, 2010).

Veber (2012) k těmto charakteristikám a vlastnostem ještě dodal, že podnikatel by měl být osobou, která bude schopna rozpoznat příležitosti a vytyčovat nové cíle, zajišťovat, mobilizovat a využívat veškeré prostředky a zdroje podnikání k dosažení stanovených cílů, ochotná podstupovat riziko, investovat vlastní zdroje (čas, finance, úsilí) a přebírat odpovědnost.

S dalším vývojem došlo k rozlišení pojmů primární a sekundární podnikatel. Dle obchodního zákoníku je podnikatelem fyzická či právnická osoba. **Primárním podnikatelem** je převážně fyzická osoba, resp. vlastník podniku, který podnik nejen řídí, ale sám vykonává předmět podnikání. Pokud ale vlastník podnik pouze spravuje a deleguje své role a funkce,

pak je podnikatel chápán jako **sekundární podnikatel**, který vykonává podnikatelskou činnost v zájmu vlastníka (primárního podnikatele). Je nutné rozlišovat sekundární podnikatele a tzv. **rentiéry**, což jsou vlastníci, kteří podnik vlastní pouze za účelem získání finanční renty nebo jiných požitků (Srpová, 2010).

Právní vymezení termínu podnikatel je velice stručné. Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník v §2 popisuje podnikatele jako:

- a) „osobu zapsanou v obchodním rejstříku,
- b) osobu, která podniká na základě živnostenského oprávnění,
- c) osobu, která podniká na základě jiného než živnostenského oprávnění podle zvláštních předpisů,
- d) osobu, která provozuje zemědělskou výrobu a je zapsána do evidence podle zvláštního předpisu.“

Podnikání

I pro tento pojem je možné najít stručnou definici v právní legislativě. Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník §2 říká, že podnikáním se rozumí „*soustavná činnost prováděná samostatně podnikatelem vlastním jménem a na vlastní odpovědnost za účelem dosažení zisku.*“ Pro správné pochopení je vhodné jednotlivé pojmy této definice vysvětlit:

- *soustavnost* znamená vykonávání činnosti opakovaně a pravidelně,
- *samostatností* je myšleno osobní jednání u osob fyzických, u osob právnických prostřednictvím svého statutárního orgánu,
- *vlastní jméno* - fyzické osoby konají právní úkony svým jménem a příjmením, právnické osoby pod názvem obchodní firmy,
- *vlastní odpovědnost* znamená, že podnikatel, tedy fyzická i právnická osoba, nese veškeré riziko spojené s rozhodováním a výsledky své činnosti,
- cílem činnosti je *dosažení zisku*, který však nemusí být kladný (Srpová, 2010).

Kromě krátké definice podnikání, kterou je možné nalézt v obchodním zákoníku, neexistuje žádná, která by byla jednotná a všeobecně uznávaná. Řada autorů se snažila vytvořit definice, které by podnikání nejlépe vystihovaly.

Srpová (2010) představila **tři základní pojetí podnikání** – podnikání jako proces (činnost), podnikání jako metoda (přístup) a podnikání jako hodnotová orientace.

- a) **Podnikání jako proces** – tento přístup se opírá o základní cíl podnikání, kterým je tvorba přidané hodnoty. Tedy snaha vytvořit něco navíc, co může mít finanční či nefinanční podobu. V současnosti by měla být tvorba přidané hodnoty prioritou, tedy

stát před cílem tvorby zisku. Status podnikatele je částečně vymezen legislativou. Hodnota je vytvářena na základě podnikavého přístupu a pro její efektivní vytváření je třeba identifikovat šest základních rolí podnikatele – vlastník, správce, lídr, manažer, výrobce, nákupce a prodejce; a formulovat nároky na jejich plnění, které povedou k dosažení stanovených cílů.

b) Podnikání jako přístup – podnikavý přístup (podnikavost) je chápán jako kompetence podnikatele (organizace), který by měl:

- mít především zájem a snahu o vytvoření něčeho nového, tedy vytvářet přidanou hodnotu,
- být samostatný a schopný nalézat příležitosti k realizaci svých (podnikových) cílů,
- ochotný vkládat vlastní zdroje, čas a jméno do podnikání a účinně jich využívat,
- ochotný nést přiměřené riziko a odpovědnost za svá rozhodnutí,
- být jako poslední v řadě zainteresovaných, který bude sklízet pozitivní výsledky.

c) Podnikání jako hodnotová orientace – tento přístup představuje strukturu hodnot a postojů společenských a individuálních rozměrů. Proto je také označován jako „*podnikatelský duch*“. Společenský rozměr zahrnuje vztah společnosti k podnikatelům, podnikavých lidí a podnikání obecně. Rozměr individuální je pak přístup a vnímání podnikání a tvorby hodnoty samotným podnikatelem.

Podnik

Také pro tento pojem je možné najít přesnou definici v Zákoně č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, která říká, že podnik je „*soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají tomuto účelu sloužit.*“

Pro účely zkoumání, popisu a správného pochopení podniku je nutné uvést skupiny podniků, které se vyznačují společnými a specifickými znaky. Existuje řada způsobů pro třídění podniků do jednotlivých skupin dle různých kritérií. Kašík (1998) uvedl sedm základních hledisek:

a) Národohospodářské hledisko – toto hledisko rozděluje podniky do čtyř sektorů:

- 1) *primární sektor* = prvovýroba, např. zemědělství, lesnictví a těžba nerostných surovin,
- 2) *sekundární sektor* = zpracovatelský průmysl, stavebnictví a výroba hmotných statků, např. pekařství, stolařství,

- 3) *terciární sektor* = všechny služby pro primární a sekundární sektor, včetně obyvatelstva, např. bankovníctví, doprava, ubytování,
- 4) *kvarterní sektor* = zahrnuje vědeckou a výzkumnou činnost, např. softwarové firmy, vědecké projekty.

b) Hledisko vlastnictví – kritériem pro zařazení je vlastnický vztah k majetku.

- 1) *Organizace státní* – majetek těchto podniků je ve vlastnictví státu a je svěřován do „rukou“ státních organizací, které jsou děleny do následujících třech skupin:

- a) *organizace hospodářské* – činnost těchto podniků je realizována a financována z vlastního zisku,
- b) *organizace rozpočtové* – vykonávají veřejně prospěšnou činnost, která slouží pro zajištění chodu hospodářství a samotného státu, nepřinášejí tedy žádný zisk a jsou financovány ze státního rozpočtu, např. školství, zdravotnictví, obrana státu,
- c) *organizace příspěvkové* – tyto podniky vykonávají činnost především v oblasti kultury a sdělovacích prostředků, která je hrazená částečně z vlastního zisku a částečně ze státního rozpočtu.

- 2) *Družstva* – jsou dobrovolná sdružení občanů či právnických osob mající společné zájmy, která jsou vytvářena pro vykonávání společné hospodářské nebo jiné činnosti a pro uspokojování vlastních potřeb. Družstvo má dlouholetou historii a jeho základy jsou postaveny na samofinancování a demokratickém řízení a rozhodování. Družstva jsou právnickou osobou a jsou rozlišována na zemědělská a nezemědělská družstva (např. bytová).

- 3) *Podniky společné* – jsou především obchodní společnosti, jejichž majetek má podobu podílů, které vlastníci při zakládání vloží do společného podnikání.

- 4) *Podniky soukromé* – majetek je ve vlastnictví soukromé (fyzické či právnické) osoby, která jej do podnikání vložila.

c) Hledisko zisku – kritériem, které rozděluje podniky na *ziskové* a *neziskové* je fakt, zda cílem subjektu je či není tvorba zisku. Neziskové organizace se zaměřují na politickou, kulturní a sociální činnost. Nadměrný výdělek pak musí vkládat do plnění své činnosti, nikoliv jej rozdělovat mezi členy organizace. Patří sem např. politické strany, zájmové či náboženské organizace.

d) Hledisko právní a organizační formy podniků

- 1) *Podniky jednotlivce* – tyto podniky se řídí především živnostenským zákonem, jde spíše o malé podniky, kde jednotlivec je zároveň vlastníkem.

- 2) *Státní podniky* – jsou zřizovány a provozovány státem, jsou důležité pro chod státu, patří sem především zdravotnická zařízení, školství, soudy, apod.
 - 3) *Družstva* – jsou dobrovolným sdružením alespoň pěti fyzických osob nebo dvou právnických osob za účelem zajištění a naplnění hospodářských, sociálních a jiných potřeb členů družstva.
 - 4) *Obchodní společnosti* – tyto společnosti se dělí na dvě podskupiny – osobní a kapitálové společnosti. Jednotlivé druhy společností se od sebe liší povinností skládat základní kapitál, počtem zakládajících osob a způsobem ručení. Tyto odlišnosti jsou rozebrány v příloze č. 2.
- e) Hledisko rozsahu působnosti** – podle tohoto hlediska jsou podniky děleny na *obecní* (městská doprava, služby, vodárny), *regionální* (tisk, stavební podniky), *republikové* (banky, pojišťovny, železnice), *nadnárodní* (ropovody, podniky se zahraniční majetkovou účastí).
- f) Hledisko velikosti** – u tohoto hlediska existuje řada kritérií – počet zaměstnanců, velikost dosaženého zisku, velikost aktiv podniku, objemu výroby a řada další. Srpová (2010) uvádí dvě různá pojetí pro vymezení malého, středního a velkého podniku:
- 1) *Vymezení dle doporučení Evropské komise* – hlavními kritérii u tohoto členění jsou zaměstnanci, aktiva a roční obrat. Toto členění je využíváno z hlediska podpory malého a středního podnikání. V následující tabulce č. 2.1 je zobrazeno toto členění.

Tabulka 2.1: Vymezení dle doporučení Evropské unie

	Počet zaměstnanců	Roční obrat	Aktiva
Mikro podnik	0 -10	< 2 mil. EUR	< 2 mil. EUR
Malý podnik	11 – 50	< 10 mil. EUR	< 10 mil. EUR
Střední podnik	51 – 250	< 50 mil. EUR	< 43 mil. EUR
Velký podnik	251 - ∞	> 50 mil. EUR	> 43 mil. EUR

Zdroj: SRPOVÁ (2010, s. 36)

- 2) *Vymezení dle statistického úřadu Evropské unie* – hlavním a zároveň jediným kritériem tohoto členění je počet zaměstnanců. Podrobnější informace jsou uvedeny v tabulce č. 2.2.

Tabulka 2.2: Vymezení dle statistického úřadu Evropské unie

	Počet zaměstnanců
Malý podnik	< 20
Střední podnik	< 100
Velký podnik	> 100

Zdroj: SRPOVÁ (2010, s. 37)

2.1.2. Podnikatelské prostředí

Obecně je podnikatelské prostředí chápáno jako prostor, v němž podnik (podnikatel) působí a je rozdělováno na vnější a vnitřní prostředí. Vnější podnikatelské prostředí je často rozlišováno na makroprostředí a mezzoprostředí. Vnitřní prostředí je pak označováno jako mikroprostředí (Kašík, 1998).

Makroprostředí je předmětem zkoumání především pro velké a investiční společnosti (podniky). **Mezzoprostředí** je zkoumáno především malými a středními podniky neboť je velice významné pro jejich život. Malé a střední podniky jsou tzv. srostlé s prostorem, ve kterém působí. Stejně tak je zkoumání mezzoprostředí i v zájmu velkých společností. **Mikroprostředí** je velice aktivně a pravidelně zkoumáno velkými podniky, které si zakládají na své identitě a integritě, kterou vnášejí do prostoru, který také upravují a mění. Malé podniky pak mikroprostředí věnují pozornost menší a jen občasnou (Kašík, 1998).

Kašík (1998) definoval pro každou skupinu faktory, které dané prostředí nejvíce vystihují:

a) Makroprostředí (makrofaktory):

- růst či pokles ekonomiky (měřený např. v HDP),
- rostoucí či klesající inflace,
- rostoucí či klesající nezaměstnanost,
- stabilita či nestabilita státního rozpočtu, resp. stav platební nebo obchodní bilance se zahraničím,
- politická stabilita a další mimoekonomické parametry země.

b) Mezzoprostředí (mezzofaktory):

- přírodně ekologické faktory,
- technická a dopravní infrastruktura,
- všeobecná a ekonomická kultura (vzdělanost, pracovitost, kulturnost),
- ekonomická a podnikatelská infrastruktura,
- pilotní podnikatelské subjekty, výrazně ovlivňující podnikatelské prostředí.

c) Mikroprostředí (mikrofaktory):

- schopnost vlastnit a optimalizovat portfolio,
- schopnost vést lidi a rozvíjet vztahy mezi všemi zainteresovanými,
- umění uspokojovat potřeby všech zainteresovaných,
- schopnost komunikovat s vnějším podnikatelským prostředím (komerční akce, dary, soutěže),
- umění definovat podnikatelskou filozofii a zajistit integritu a identitu.

Studie podnikatelského prostředí

Základem studie podnikatelského prostředí podniku je zkoumání jeho vlivu na daný podnik a jeho záměry ve smyslu odhalování a definování příležitostí a ohrožení, které toto podnikatelské prostředí přináší. Dalším krokem je zkoumání vnitřního podnikatelského prostředí v podobě silných a slabých stránek podniku. Vhodnou metodou pro zkoumání podnikatelského prostředí je například SWOT analýza, které bude věnována pozornost níže (Kašík, 1998).

2.1.3. Konkurence, konkurenceschopnost, potenciál

Konkurence

Pokud by měla být konkurence vymezena jedním slovem, pak by ji odpovídalo soupeření či soutěžení. Také bychom ji mohli nazvat jako hospodářskou soutěž. Jde tedy o vztah dvou či více subjektů, kteří se snaží získat přízeň spotřebitelů (zákazníků) na základě například stanovených cen, jakosti či doprovodných služeb, a dosáhnout tak svých cílů (zisk, prodej, tržní podíl), (Ludvík, 2008).

Mikoláš (2011) konstatoval, že konkurence má širší význam zasahující nejen do oblasti ekonomické, ale také do oblasti sociální, kulturní, politické a etické. Proto nemůže být věnována pozornost pouze oblasti ekonomické, i když je stěžejní, ale také těmto ostatním výše zmíněným.

Aby mohlo dojít k vzniku konkurenčního vztahu, je nutné, aby konkurent splňoval dva základní předpoklady:

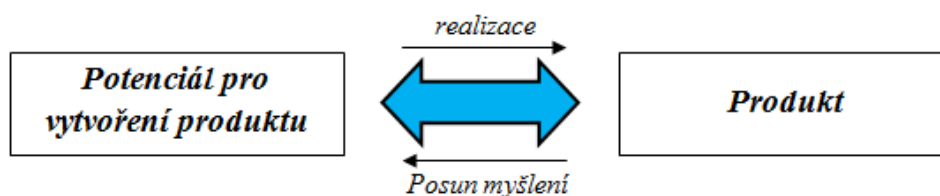
- a) tento subjekt musí být tzv. konkurenční, tedy být konkurenceschopný a disponovat konkurenčním potenciálem,
- b) subjekt musí mít konkurenční zájem, tedy chtít vstoupit do konkurenčního vztahu. V případě podnikání můžeme v tomto případě hovořit o podnikavosti (Mikoláš, 2011).

Konkurenceschopnost

Za konkurenceschopný podnik je považován ten, který disponuje **konkurenčním potenciálem**. Nejprve k samotnému **potenciálu**. Mikoláš (2011, s. 3) definoval potenciál jako „rozdíl mezi tím, co je (např. na trhu), a tím, co může nebo musí být (např. dáno poznatky vědy, legislativou)“. Jde tedy o pravděpodobnou změnu, která může vyvolat buď příležitost k umocnění potenciálu již existujícího či zcela nového, nebo odpor ke změně.

Konkurenční potenciál je chápán jako zkoumání vztahu mezi potenciálem pro vytvoření produktu, jeho realizací a následným posunem myšlení (Ludvík, 2008). Tento vztah resp. proces je znázorněn v obrázku č. 2.1.

Obrázek 2.1: Konkurenční potenciál

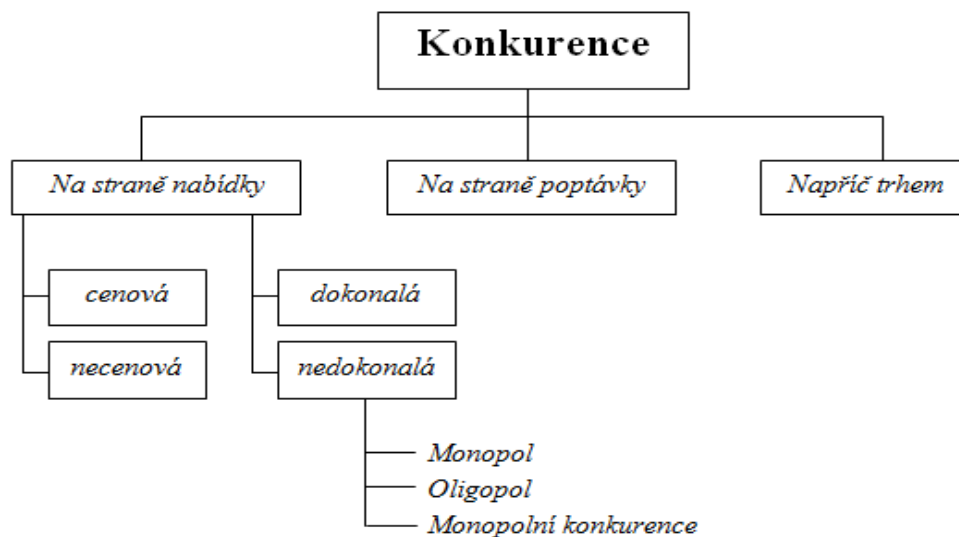


Zdroj: LUDVÍK (2008, s. 18)

Rozdělení konkurence

Ludvík (2008) ve své knize uvedl rozdělení konkurence z hlediska mikroekonomického. Toto rozdělení je zobrazeno v obrázku č. 2.2.

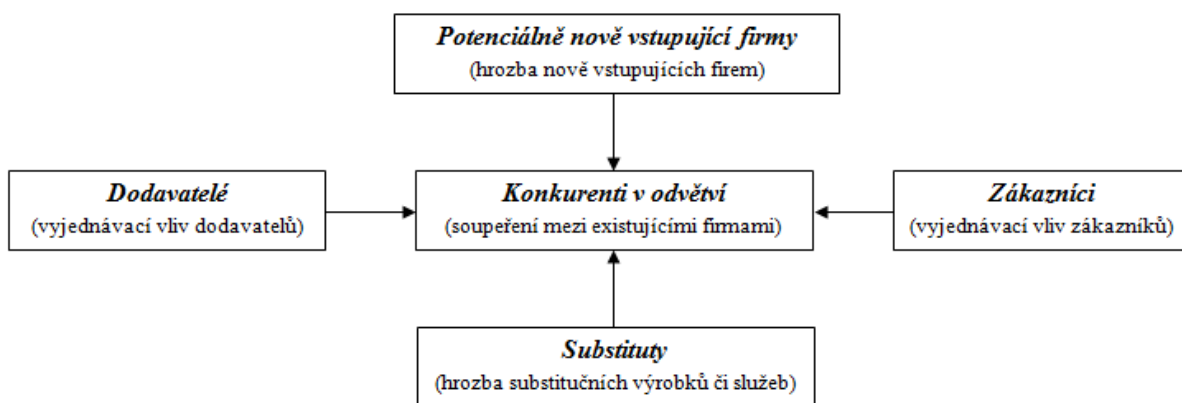
Obrázek 2.2: Formy konkurence dle mikroekonomického pohledu



Zdroj: LUDVÍK (2008, s. 19)

Dalším známým pojetím konkurence je **Porterova teorie konkurenčních sil**. Porter rozdělil konkurenci na pět subjektů – noví konkurenti, stávající konkurence, dodavatelé, zákazníci a substituty. Při této analýze konkurence jsou zkoumány hrozby ze strany nově vstupujících firem, vyjednávací síla dodavatelů a zákazníků a hrozba ze strany substitutů (Ludvík, 2008). Tento model je zobrazen v obrázku č. 2.3.

Obrázek 2.3: Porterova teorie konkurenčních sil



Zdroj: LUDVÍK (2008, s. 12)

Růstové faktory podniku

V souvislosti s konkurenceschopností budou v této práci hodnoceny také růstové faktory podniku, které jsou nezbytným předpokladem pro přežití v dnešním konkurenčním prostředí.

Mezi hlavní růstové faktory se řadí například inovace, investice do výzkumu a vývoje, investice do nových zařízení, vývoj nových výrobků, neustálé mapování trhu a hledání nových tržních segmentů a mezer na trhu, a dále také vztah k okolí podniku, tedy vztah k životnímu prostředí, zákazníkům a partnerům.

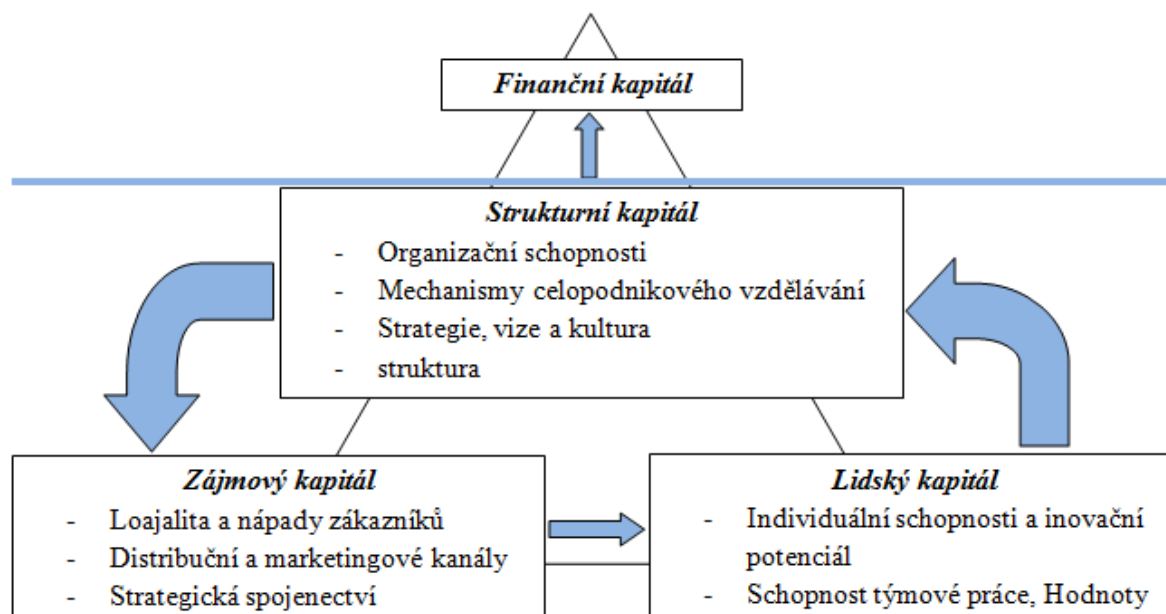
Hodnocení růstových faktorů bude prováděno na základě 11 příkázání, které sestavil Matthew J. Kiernan. Tato příkázání vychází ze současného vývoje globálního prostředí, kdy dochází k mohutnému rozvoji technologií, expanzi podniků na zahraniční trhy, zostřuje se konkurence a podnikatelské prostředí je čím dál více nestálé. Pokud chtějí podniky v tomto prostředí přežít, je nutné, aby věnovaly pozornost inovacím, znalostem, informacím, rychlosti a schopnosti reagovat na změny, proaktivnímu přístupu a spolupráci s partnery a konkurencí (Kiernan, 1998).

Kiernanova teorie jedenácti příkázání se opírá o tzv. **ledovec potenciální hodnoty společnosti**. Tato teorie říká, že 10 procentní část ledovce, která vyčnívá nad hladinou, je ta

část, které je věnována téměř veškerá pozornost manažerů. Znamená to, že středem pozornosti jsou převážně finanční výsledky společnosti zobrazené ve výsledovce a rozvaze. Zbylých 90 procent, představuje intelektuální a inovační kapitál, jehož rozvoji je věnována jen minimální pozornost. Tato ledovcová bilance je zobrazena na obrázku č. 2.4.

Aby mohl podnik zvyšovat svou hodnotu, musí rozvíjet nejen svůj finanční kapitál, ale hlavně své skryté zdroje v podobě lidského, zájmového a strukturního kapitálu. Poslední tři složky jsou součástí právě **intelektuálního kapitálu**, který má být vedením podniku rozvíjen a tím může docházet k růstu hodnoty podniku i do budoucna. Hlavní z těchto tří složek je **strukturní kapitál**, který zahrnuje inovační a vzdělávací potenciál, schopnost týmové práce, strategii, informační systémy a další prvky, které dohromady vytváří skutečnou hodnotu podniku. Tento kapitál také propojuje, vyrovnává a přetváří lidský kapitál se zájmovým a nakonec je přetváří na finanční kapitál a zisk (Kiernan, 1998).

Obrázek 2.4: Ledovcová bilance



Zdroj: KIERNAN (1998, s. 21)

Na teorii intelektuálního kapitálu je založeno i jedenáct přikázání, která uvádí Kiernan (1998, s. 22), a která budou využita při hodnocení růstových faktorů podniku, jejichž význam byl vysvětlen na ledovcové bilanci. Podrobnější výklad jednotlivých přikázání je uveden v příloze č. 9.

1. „*Neříd'te se pravidly převládajícími ve vašem oboru.*
2. *Inovuj, nebo nepřežiješ!*
3. *Prozkoumejte svůj podnik, najděte skrytá strategická aktiva a vytěžte z nich, co se dá.*
4. *Zaměřte se na rychlost a akceschopnost.*
5. *Bud'te proaktivní a experimentujte.*
6. *Bořte hranice.*
7. *Neustále využívejte všech svých zaměstnanců a všeho, co umějí.*
8. *Globalizujte svou reálnou i vědomostní základnu.*
9. *Přiznejte si, že ekoprůmyslová revoluce se dotýká každého z nás.*
10. *Udělejte z nepřetržitého vzdělávání podnikové náboženství.*
11. *Vytvořte si nástroje sledování strategických přínosů.*“

2.1.4. Diagnóza a diagnostika

Diagnóza

Diagnóza je pojem, který pochází ze složeniny řeckých slov „*gnosis*“, což znamená poznání, a „*dia*“, které se překládá jako skrz nebo napříč (Kašík, 1998). Slovník cizích slov vysvětluje termín „diagnóza“ jako rozpoznání či rozbor¹.

V praxi často dochází k zaměňování pojmu diagnóza a analýza. Je tedy na místě vysvětlit zde rozdíl mezi těmito pojmy, které spolu úzce souvisí, avšak neznamenají totéž. **Analýza** zahrnuje rozborů získaných a nashromážděných dat. **Diagnóza** následuje po analýze, kde na základě výsledků získaných z rozborů dat vyvodí diagnostik závěry a stanoví diagnózu (Kašík, 1998).

Diagnostika

Diagnostika je termín, který byl do ekonomické oblasti převzat (spolu s dalšími pojmy – *zdravý či nemocný podnik, burzovní horečka*, apod.) z medicíny a obecně je chápán jako věda, resp. nauka o rozpoznávání a jeho metodách. Jedním ze zakladatelů současné podoby diagnostiky podniku je Josef Kašík, který se snažil prosazovat aktivní přístup k podnikové diagnostice (Kašík, 1998).

Jak již bylo řečeno podniková diagnostika má základy v lékařské diagnostice. Je tedy jasné, že diagnostiku podniku nemůže provádět každý. Stejně jako je nutné, aby lékařskou

¹ KLIMEŠ, Lumír. *Slovník cizích slov*. 3. vyd. Praha: Státní pedagogické nakladatelství, 1985. 791 s. ISBN 14-621-85.

diagnostiku prováděl studovaný lékař, musí (měl by – mohou se vyskytnout výjimky) podnikovou diagnostiku provádět vzdělaný a kvalifikovaný manažer (Kašík, 1998).

Co je podniková diagnostika?

Kašík (1998, s. 22) uvádí, že „*diagnostika podniku je nauka, zabývající se rozpoznáváním a vyhodnocováním:*

- *úrovně fungování podniku jako systému,*
- *celkové hodnoty (bonity) podniku,*
- *silných a slabých stránek podniku,*
- *problémů a krizových jevů v podniku včetně jeho případného zániku,*
- *nevyužitých příležitostí a potenciálů.“*

Mimo to dále podniková diagnostika rozvíjí identifikování, charakteristiku a třídění podnikových nemocí, zabývá se výzkumem a rozvojem nových technik a metod pro rozpoznávání a vyhodnocování zdraví podniku.

Častým cílem podnikové diagnostiky je charakterizovat zdraví podniku. S tímto se nabízí otázka: Jak se pozná zdravý podnik? Za **zdravý podnik** může být prohlášen ten, který zachovává žádoucí (dynamickou) rovnováhu mezi příležitostmi a riziky, dlouhodobými a krátkodobými cíli, vstupy a výstupy, náklady a výnosy, příjmy a výdaji a mnoha dalšími „protikladnými jevy“. Aby mohl podnik takovouto rovnováhu udržovat, je nutné, aby podniková diagnostika probíhala včas, tedy dříve než propukne krize. Znamená to, že diagnóza má být prováděna na základě dosud osvědčených, ověřených a využitelných metod a technik, měla by vycházet a pracovat s dosud identifikovatelnými problémy, slabými místy, nevyužitými příležitostmi a riziky a zároveň by měla vyhledávat nové silné a slabé stránky, příležitosti a ohrožení, včetně způsobu prevence (Kašík, 1998).

Globální diagnostika

Kašík (1998) definoval pět různých pohledů pro diagnostikování podniku jako celku, které globální diagnostika zahrnuje, a kterým by měla být věnována pozornost.

- a) *Organismus jako systém*** – základem je systémové (diagnostické) myšlení, což znamená, že není možné sledovat pouze danou oblast, ve které se problém vyskytl, ale je nutné zkoumat všechny oblasti komplexně ve vzájemných souvislostech a vazbách, neboť zkoumaný problém může mít své kořenové příčiny na zcela jiném místě, než by se dalo čekat.

- b) Hodnota (bonita) podniku** – hodnota podniku a její vyčíslení v současné době, kdy dochází k prodejm podniků, jejich fúzování, apod., přitahuje velkou pozornost. Výsledkem jsou nově vznikající modely, počítačové programy a techniky pro stanovení a řízení hodnoty firmy. Hodnota podniku má velký význam také pro vyhodnocování synergického efektu².
- c) Silné a slabé stránky** – pro podnik (vlastníky i zaměstnance) je velice důležité, aby si uvědomoval své silné a slabé stránky a následně ty silné rozvíjel a slabé eliminoval, nikoliv potlačoval. Jednou ze silných stránek podniku, resp. lidí v podniku může být prosazování a realizace diagnostického myšlení.
- d) Problémy a krize** – základním cílem pro diagnostika (manažera) v této oblasti je odhalovat problémy, které v podniku vznikají, tyto problémy řešit, případně vyřešit a postarat se tak, aby problém nepřerostl v krizi. Při řešení problémů nebo v horším případě již vzniklé krizi (tedy v případě, kdy problémy nebyly včas odhaleny a řešeny), je důležité od problému neutíkat, neodkládat jeho řešení, nepropadnout frustraci a demotivaci, ale brát problém či krizi jako kladný jev, který je podnětem k zlepšení současného stavu a příležitostí pro poučení se z chyb, které tento stav vyvolaly a hledání nových lepších variant.
- e) Nevyužité potenciály** – smyslem podnikové diagnostiky v této oblasti je zajistit, aby docházelo k neustálému zdokonalování či k zabránění nebezpečí „usnutí na vavřínech“. Znamená to tedy, že i v dobách, kdy je podnik na vrcholu, je špičkou na trhu, apod., je nutné, aby manažeři neustále vyhledávali a analyzovali příležitosti a hrozby, stejně tak zkoumali silné a slabé stránky podniku, hledali nevyužité zdroje a další potenciály.

Sedm podnikových mikrobů

Kašík (1998, s. 39) uvedl sedm podnikových mikrobů Williama Kenta, kterými může být podnik napadán:

1. *„Přeceňování – domněnka majitele o své nenahraditelnosti.*
2. *Přehnaná ctižádost – snaha být na vrcholu, která může přerůst až v nebezpečné experimentování.*

²*Synergický efekt* se často vyjadřuje matematicky $2 + 2 = 5$. Je to efekt, který vzniká spojením dvou a více prvků, a který je větší než součet dílčích efektů jednotlivých izolovaných prvků. Je-li synergie neefektivní, pak je synergický efekt záporný nebo nulový (Zuzák, 2009).

3. **Těžkopádnost** – opak předchozího, tedy přehnaný strach zavádět i již osvědčené praktiky (novinky).
4. **Lehkomyslnost** – změny v podniku jsou prováděny bez jakýchkoli příprav a propočtů.
5. **Nedostatek vytrvalosti** – podnikatel není schopen díky své netrpělivosti vydržet až do doby, než je cíle dosaženo.
6. **Tvrdohlavost** – neschopnost přiznat svůj omyl a stále si za svým tvrzením stát.
7. **Protekcionářství** – povolávat na vedoucí pozice své příbuzné a rodinné příslušníky i přesto, že nejsou schopní tuto funkci vykonávat.“

Sedm základních skupin onemocnění

Těchto sedm onemocnění se nevztahuje pouze na konkrétní podnik, ale také na ekonomiku jako celek, a jsou výsledkem studie maďarského ekonoma Jánose Kornaie. Výčet těchto onemocnění uvedl Kašík (1998):

1. *inflace*,
2. *nezaměstnanost* (příliš vysoká nezaměstnanost má negativní materiální i sociální dopady),
3. *deficit zboží* (převaha poptávky nad nabídkou),
4. *vnější zadluženost* (nedostatečné využívání úvěrů),
5. *narušení ekonomického růstu* (dlouhodobé setrvávání v některé z fází ekonomického cyklu³),
6. *nespravedlivé rozdělování*,
7. *byrokratizace*.

³ Ekonomický cyklus se skládá celkem z 5 fází, které se neustále opakují - expanze, vrchol, recese, deprese, dno. (EKOSPACE. *Přednášky makroekonomie. Hospodářský cyklus.*)

2.2. Finanční analýza

Finanční analýza se především v zemích s rozvinutou ekonomikou (kde si nese již dlouhodobou tradici) stala neoddělitelnou součástí podnikového řízení. V českém prostředí se pojem „finanční analýza“ objevil již v dobách po druhé světové válce a už tehdy znamenal rozbor finanční situace podniku, odvětví či státu. V posledních patnácti letech je finanční analýza důležitým a často využívaným nástrojem pro hodnocení reálné ekonomické situace podniku (Růčková, 2011).

Existuje řada způsobů, jak by bylo možné definovat finanční analýzu. Růčková (2011, s. 9) definovala finanční analýzu jako „*systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.*“ Rozborem těchto dat, je možné odhalit silné a slabé stránky podniku, zda je podnik dostatečně ziskový, zdali zhodnocuje investovaný kapitál, a řadu dalších informací (Knápková, 2013).

2.2.1. Účel finanční analýzy

Finanční analýza je jedním z diagnostických nástrojů pro určení finančního zdraví podniku. „*Finančně zdravý podnik je ten, který je v danou chvíli i perspektivě schopen naplňovat smysl své existence.*“ (Valach, 2003, s. 92)

Mimo definování finančního zdraví podniku má finanční analýza řadu jiných významů. Je podkladem pro řízení a rozhodování manažerů. Tito vedoucí pracovníci výsledky finanční analýzy využívají jak ke krátkodobému, tak k dlouhodobému rozhodování ve finančních a investičních záležitostech, k volbě optimální struktury kapitálu, pro sestavování finančního plánu, apod. Finanční analýza také zkoumá úspěšnost a splnění plánů. Jestli se výsledky liší - zda předčily očekávání nebo naopak jsou horší než ty žádoucí. Takovéto závěry mohou opět posloužit jako podklad pro další plánování a po podrobném prozkoumání se mohou stát vhodnou příležitostí pro ponaučení se z chyb (Knápková, 2013).

Účelem finanční analýzy je tedy komplexně zhodnotit minulost a současnost. Tyto informace pak mohou sloužit k dalšímu plánování, rozhodování a stanovení patřičných opatření, které přinesou lepší budoucnost a umožní tak naplnění podnikových cílů. Jestliže jde o komplexní zhodnocení podniku, znamená to, že na všechny hodnocené oblasti musí být nahlíženo jako na systém prvků, který je propojený vzájemnými vazbami, tudíž každé rozhodnutí v oblasti jedné, může ovlivnit dosažení cílů v oblasti druhé (Grünwald, 2004).

2.2.2. Cíle finanční analýzy

Shrneme – li poznatky z předchozí kapitoly, můžeme sestavit několik cílů finanční analýzy:

- definovat vztah mezi vnitřním a vnějším prostředím podniku,
- zanalyzovat současný stav podniku z hlediska předchozího vývoje,
- provést analýzu vztahů mezi jednotlivými ukazateli,
- podat důležité informace zainteresovaným stranám pro jejich budoucí rozhodování,
- umožnit zhodnocení vybraných variant budoucího vývoje a výběr té nejlepší,
- definovat význam zjištěných výsledků a následné návrhy aplikovat do budoucích finančních a jiných plánů pro řízení podniku (Sedláček, 2011).

2.2.3. Zdroje pro finanční analýzu

Finanční analýza zpracovává informace především z účetních výkazů – **rozvaha**, **výkaz zisku a ztráty** a **cash flow**. Tyto účetní výkazy poskytují především statické informace o minulosti podniku, o jeho majetkové struktuře, zdrojích krytí apod. Jejich výhodou je možnost vzájemného srovnání s ostatními podniky. Doplněním k zpracování kvalitní finanční analýzy jsou tzv. **vnitropodnikové účetní výkazy**. Tyto výkazy nejsou povinně sestavovány, ale jejich existence a pravidelnost sestavování mnohdy umožňuje získat podrobnější a přesnější informace o daném jevu (Růčková, 2011).

Vzhledem k tomu, že nejdůležitějším zdrojem jsou základní účetní výkazy, bude jim v následujících odstavcích věnována větší pozornost.

Rozvaha

Rozvaha neboli také bilance je účetním výkazem, který se sestavuje k určitému datu (zpravidla ke konci roku, nebo kratšímu období). Tento výkaz nabízí přehled o majetku podniku (aktiva) na straně jedné a přehled o finančních zdrojích (pasiva), z kterých je tento majetek financován, na straně druhé. Přičemž platí, že aktiva se musejí rovnat pasivům. Odtud také název bilance (Růčková, 2011). Pro názornou ukázkou je struktura rozvahy zobrazena v tabulce č. 2.1.

Tabulka 2.3: Struktura rozvahy

Rozvaha k 31. 12. 20XX	
<i>Aktiva</i> <i>(majetková struktura)</i>	<i>Pasiva</i> <i>(finanční struktura)</i>
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Krátkodobý majetek	Cizí kapitál
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva

Zdroj: RŮČKOVÁ (2011, s. 24)

V rámci finanční analýzy se zjišťuje:

- a) *Majetková struktura podniku*** – v jakých položkách je majetek podniku vázán, jak je oceněn, jak je využíván, opotřebován atd.
- b) *Finanční struktura podniku*** – z jakých zdrojů je majetek podniku financován, kolik cizích zdrojů podnik využívá, kolik vlastních zdrojů a zdali je tato kombinace optimální.
- c) *Finanční situace podniku*** – zkoumá se prostřednictvím výsledku hospodaření, zdali je kladný, jak byl rozdělen, a zdali je schopen plnit své závazky (Růčková, 2011).

Výkaz zisku a ztráty

Tento výkaz podává přehled o jednotlivých výnosech, nákladech a také výsledku hospodaření, kterých bylo dosaženo za určité období. I tento výkaz se sestavuje vždy k určitému datu (zpravidla za jeden rok, ale i kratší intervaly). Dle Růčkové (2011) finanční analýza tohoto výkazu pomáhá zjišťovat, jak jednotlivé druhy výnosů a nákladů ovlivnily tvorbu výsledku hospodaření za zkoumané období.

V tomto výkazu můžeme najít nejen různé druhy nákladů a výnosů (např. tržby z prodeje výrobků a služeb, výnosové a nákladové úroky, spotřeba materiálu a energie), ale také několik stupňů výsledku hospodaření, které se odlišují právě jednotlivými vstupy nákladů a výnosů (Růčková, 2011). Rozlišujeme:

- a) *Provozní výsledek hospodaření*** – tento výsledek je výsledkem rozdílu všech provozních výnosů a nákladů. Jsou – li provozní výnosy větší než provozní náklady, pak je tento výsledek hospodaření kladný, a naopak. Mezi provozní náklady a výnosy patří např. spotřeba materiálu, mzdové náklady, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, aktivace, atd.

- b) Výsledek hospodaření z finančních operací** – tato položka je výsledkem rozdílu finančních výnosů a nákladů. Je – li tento rozdíl kladný, je kladný i tento výsledek hospodaření. Příkladem finančních nákladů a výnosů jsou výnosy z dlouhodobého finančního majetku, výnosové úroky, nákladové úroky, náklady z přeceněných cenných papírů, atd.
- c) Výsledek hospodaření za běžnou činnost** – je výsledkem součtu předešlých dvou výsledků hospodaření a následného snížení o daň z příjmů za běžnou činnost.
- d) Mimořádný výsledek hospodaření** – je dán rozdílem mimořádných výnosů a nákladů a daní z příjmu za mimořádnou činnost. Mezi mimořádné náklady a výnosy patří například škody a náklady vyplývající ze změn ve způsobu oceňování.
- e) Výsledek hospodaření za účetní období** – je dán součtem výsledku hospodaření za běžnou a mimořádnou činnost.
- f) Výsledek hospodaření před zdaněním** – je dán součtem výsledku hospodaření z provozní a finanční činnosti a výsledku hospodaření za mimořádnou činnost před zdaněním. Tento výsledek hospodaření slouží k určení základu daně z příjmu (Bartková, 2010).

Ve finanční analýze se pracuje také s pojmy EAT, EBT, EBIT a EBITDA. Všechny tyto zkratky vzešly z počátečních písmen anglických názvů, jejichž překlad uvádí Knápková (2013, s. 44) a znamenají:

- a) „EATvýsledek hospodaření za účetní období,
- b) EBTzisk před zdaněním,
- c) EBITzisk před úroky a zdaněním,
- d) EBITDA ... zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy“.

Cash flow

Tento výkaz je na rozdíl od předchozích dvou výkazů poměrně mladý. Představuje přehled o peněžních tocích, tedy příjmech a výdajích, které podnik svou činností vytvořil a spotřeboval. Opět je sestavován k určitému datu.

Peněžním tokem jsou přírůstky a úbytky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. **Peněžními prostředky** chápeme peníze v hotovosti a na bankovních účtech.

Peněžními ekvivalenty jsou pak veškeré ceniny, tedy krátkodobý likvidní majetek, který je možné okamžitě přeměnit na peníze (známky, směnky).

Stejně jako byl předchozí výkaz členěný na různé oblasti, tak i tento výkaz je rozdělen na provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost (Růčková, 2011). V příloze č. 10 je představena nepřímá metoda pro zjišťování cash flow, která bude v této práci použita.

2.2.4. Uživatelé informací z finanční analýzy

Jak již bylo zmíněno výše, uživateli finanční analýzy jsou například manažeři a jiní vedoucí pracovníci. Ale toto je jen velice malá skupinka z mnoha. Kislingerová (2010) v základu rozdělila uživatele na externí a interní.

1) Externí uživatelé

- a) *Investoři* – sledují informace o podniku, aby se mohli lépe rozhodovat, jestli do tohoto podniku investují svůj kapitál. V případě, že již do podniku investovali, pak sledují, zdali je tento investovaný kapitál dostatečně zhodnocován.
- b) *Banky a jiní věřitelé* – tito uživatelé sledují, zdali danému podniku budou ochotny půjčit svůj kapitál (poskytnout úvěr), zdali se nejedná o tzv. dlužníka neplatiče, nebo není – li daný podnik v insolventním řízení. Tyto informace o podniku také určují podmínky, za jakých bude dlužníkovi kapitál propůjčen a v jaké výši.
- c) *Stát a jeho orgány* – zkoumají správnost vykázaných daní, dále tyto informace používají pro různá statistická šetření, pro kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, nebo pro kontrolu podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky a pro rozhodování o finanční výpomoci například formou dotací nebo garance úvěru.
- d) *Zákazníci a dodavatelé* (obchodní partneři) – tito obchodní partneři sledují zejména likviditu a zadluženost podniku, tedy zdali jsou schopni dostát svým závazkům jak v krátkodobých vztazích, tak v dlouhodobých dodavatelsko – odběratelských vztazích.

2) Interní uživatelé

- a) *Manažeři* – využívají informace finanční analýzy především pro strategické a operativní finanční řízení podniku, pro plánování a rozhodování, a pro stanovení finanční situace podniku.

- b) *Odboráři a zaměstnanci* – tito uživatelé mají přirozený zájem na prosperitě podniku, neboť právě od ní se odvíjí stabilita jejich pracovního místa, jejich finanční odměny a celkově pracovních podmínek a jejich rozvoje.

2.2.5. Metody finanční analýzy

Sedláček (2011) uvádí rozdělení finanční analýzy na dvě části – fundamentální a technickou analýzu. Přitom tyto dvě části by se měly vzájemně doplňovat a měly by být propojené.

Fundamentální analýza

Tato analýza pracuje především s kvalitativními daty. Velkou roli při této analýze hrají odborné znalosti o vzájemných vlivech ekonomického a mimoekonomického prostředí a také zkušenosti odborníka, pozorovatele či jiných zainteresovaných osob.

Tato analýza většinou nepracuje s matematickými výpočty, ale pouze zpracovává velké množství kvalitativních případně kvantitativních informací. Dle Sedláčka (2011) výstupem této analýzy je zhodnocení:

- a) *Vnitřního a vnějšího prostředí* – zde jsou zkoumány vlivy makroekonomického a mikroekonomického prostředí na zkoumaný podnik. V rámci makroprostředí je pozornost věnována například fiskální a monetární politice a jejich dopadu na poptávku a nabídku, zaměstnanost, úrokové zatížení apod. Při zkoumání mikroprostředí je analyzováno odvětví, ve kterém podnik působí a jeho vývoj, současná pozice firmy na tomto trhu.
- b) *Životní fáze podniku* – zde dochází k zhodnocení vývoje podniku, zdali se nachází ve fázi růstu, stability či naopak ve fázi poklesu. Fáze poklesu pak může dále vyústit ve fázi zániku podniku nebo naopak k opětovné fázi růstu pomocí inovací produktu, expanzí na další trhy, apod.
- c) *Charakteru podnikových cílů* – zde jsou zkoumány finanční cíle podniku, co je jejich předmětem a zda jsou naplňovány. Plnění těchto podnikových cílů je v zájmu především investorů, věřitelů, zaměstnanců, zákazníků, dodavatelů, veřejnosti a státu. Základním finančním cílem je tvorba hodnoty podniku. Dále to mohou být krátkodobé cíle, zaměřené na spokojenost věřitelů či platební schopnost. Velkou roli mohou také hrát i nefinanční cíle zaměřené na zákazníky a jejich spokojenost, na diverzifikaci portfolia, rozšíření sortimentu, apod.

Technická analýza

Tato analýza zpracovává především data kvantitativního charakteru, k čemuž používá matematické, statistické a jiné technické metody pro kvantitativní zpracování dat. Výsledky získané touto analýzou by měly být následně kvalitativně ohodnoceny. Dle Sedláčka (2011) by tato technická analýza měla probíhat v následujících krocích:

- 1) **Charakteristika podnikového prostředí a datových zdrojů** – tato první fáze zahrnuje *definování potřebných dat*, která budou k této analýze potřebná. Vhodným zdrojem těchto informací jsou především účetní výkazy, údaje z finančního trhu, dále to mohou být nefinanční údaje naturálního charakteru a konečně také informace z fundamentální analýzy. Dalším krokem v této fázi je výběr podniků, které budou vhodným srovnávacím měřítkem při analýze. Musí jít tedy o podniky, které jsou ze stejného oboru podnikání, mají stejné či podobné výrobní procesy, zákazníky a jsou podobné velikosti. Posledním krokem je samotný sběr dat a ověřování použitelnosti ukazatelů, aby mohlo dojít k časovému srovnání.
- 2) **Výběr vhodné metody a základní zpracování dat** – v druhé fázi jsou voleny metody analýzy a také vhodné ukazatele, které budou pro hodnocení potřebné a užitečné. Následuje samotný výpočet zvolených ukazatelů a zhodnocení situace podniku.
- 3) **Podrobnější zpracování** – v předposlední fázi dochází k analýze vývoje ukazatelů v čase, tedy k zjišťování dynamiky. Dále jsou prováděny kauzální analýzy, kterými je možné zjišťovat vzájemné vztahy mezi jednotlivými ukazateli. Příkladem kauzální analýzy jsou pyramidální rozklady. Závěrem dochází ke korekci a zjišťování odchylek.
- 4) **Návrhy a doporučení** – jsou závěrem k celému procesu, kdy jsou sestavovány různé varianty obsahující postupy pro dosažení cílového (žádoucího) stavu, případně opatření, pomocí, kterých by tohoto stavu mohlo být dosaženo. Tyto varianty by měly být dále ohodnoceny z hlediska rizika a složitosti. Následně dochází k výběru jedné z variant.

2.2.6. Analýza absolutních dat

Analýza trendů – horizontální analýza

Horizontální analýza je běžně používána pro analýzu majetkové struktury a kapitálu a k zachycení jejich vývojového trendu. Data pro tuto analýzu jsou získávána z účetních výkazů

případně z výročních zpráv. Cílem je zkoumat změny absolutních hodnot majetkových a kapitálových položek v čase a také procentuální (relativní) změny. Technika zjišťování probíhá po řádcích v jednotlivých výkazech, odtud tedy název horizontální analýza. Pro dostatečnou vypovídací schopnost, by měla být tato analýza absolutních dat prováděna minimálně za dobu tří let. Vztahy (2.1) a (2.2) vyjadřují absolutní změnu, která je vyjádřena v peněžních jednotkách, a relativní změnu, která je vyjádřena v procentech (Sedláček, 2011).

$$\text{Absolutní změna} = \text{běžné období} - \text{předchozí období} \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \quad (2.2)$$

Procentní rozbor – vertikální analýza

Vertikální analýza je dalším ze způsobů zkoumání majetkové a kapitálové struktury podniku. Bývá označována také jako procentuální rozbor a na rozdíl od horizontální analýzy zkoumá vnitřní strukturu absolutních ukazatelů. Při procentuálním vyjádření jednotlivých komponent se postupuje shora dolů, odtud tedy pochází název vertikální analýza. Jednotlivé položky jsou vždy poměřovány k základně (100% základ), kterou nejčastěji bývají pasiva, aktiva či velikost tržeb. Výhodou vertikální analýzy je nezávislost zkoumaných dat na meziroční inflaci, což umožňuje srovnatelnost výsledků v čase a prostoru – s jinými podniky (Sedláček, 2011).

2.2.7. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, které jsou označovány také jako fondy finančních prostředků, slouží k analýze a řízení finanční situace podniku, především likvidy. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (Knápková, 2010).

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK), zvaný také jako provozní kapitál, je velice významný pro platební schopnost podniku. Tento ukazatel je součástí oběžného majetku, který je využíván k financování dlouhodobého kapitálu podniku. Pokud má být podnik likvidní, musí disponovat určitou velikostí relativně volného kapitálu. Jinými slovy řečeno krátkodobé zdroje by měly být nižší než krátkodobá likvidní aktiva. Výpočet čistého pracovního kapitálu je vyjádřen vztahem (2.3) a jeho konstrukce je zobrazena v obrázku č. 2.5 (Knápková, 2010).

Krátkodobými zdroji jsou krátkodobé závazky se splatností od jednoho roku do tří měsíců (Sedláček, 2011).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžný majetek} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (2.3)$$

Obrázek 2.5: Čistý pracovní kapitál

<i>AKTIVA</i>		<i>PASIVA</i>
<i>Stálá aktiva</i>	<i>Vlastní kapitál</i>	<i>Dlouhodobé zdroje</i>
<i>Čistý pracovní kapitál</i>	<i>Dlouhodobý cizí kapitál</i>	
<i>Oběžná aktiva</i>	<i>Krátkodobý cizí kapitál</i>	<i>Krátkodobé zdroje</i>

Zdroj: SEDLÁČEK (2011, s. 36)

Čistý pracovní kapitál představuje finanční rezervu, která by podniku umožnila přečkat nepříznivé události, které by znamenaly velký výdej peněžních prostředků. Jeho velikost se odvíjí od obratovosti krátkodobých aktiv a také od vnějších vlivů ze strany konkurence, stability trhu a legislativních opatření (Sedláček, 2011).

2.2.8. Analýza poměrových ukazatelů

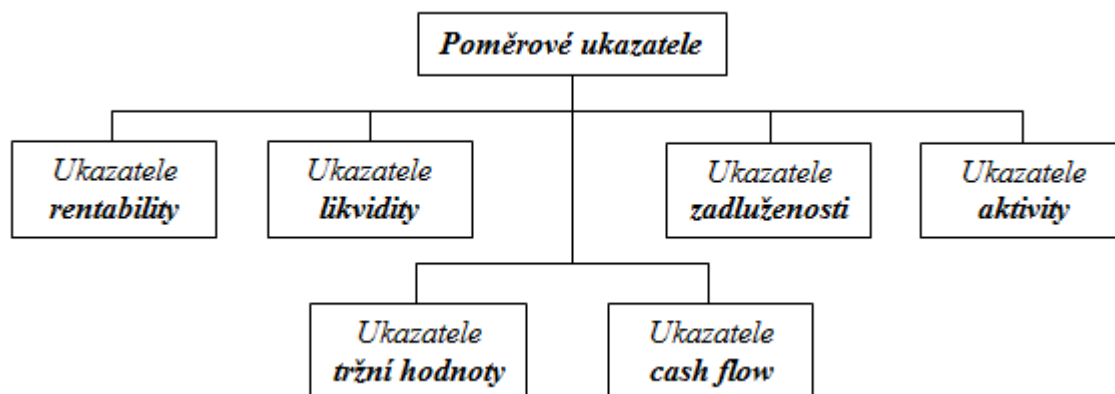
Poměrové ukazatele patří k nejběžněji používaným ukazatelům pro rozbor účetních výkazů a hospodářských výsledků podniku. A právě účetní data, která jsou běžně dostupná ve výroční zprávě, rozvaze a výkazu zisku a ztráty, jsou hlavním důvodem oblíbenosti těchto ukazatelů, neboť jde o veřejně dostupné informace, které může zpracovávat i externí analytik.

Poměrové ukazatele jsou obecně rozdělovány do tří skupin – ukazatele *struktury majetku*, ukazatele *tvorby výsledku hospodaření* a ukazatele *na bázi peněžních toků*. Již samotný název těchto skupin naznačuje, že v případě ukazatelů struktury majetku a kapitálu se bude jednat o rozbor položek v rozvaze, v případě ukazatelů tvorby výsledku hospodaření

se budou rozebírat položky z výkazu zisku a ztráty a v případě poslední skupiny ukazatelů na bázi peněžních toků budou rozebírány položky z výkazu peněžního toku (cash flow).

Nejběžnější rozdělení poměrových ukazatelů je představeno na obrázku č. 2.6. Tyto skupiny ukazatelů vycházejí z rozboru rozvahy a výkazu zisku a ztráty a mohou být dále doplněny o skupinu ukazatelů kapitálových trhů a skupinu ukazatelů na bázi cash flow (Růčková, 2011).

Obrázek 2.6: Poměrové ukazatele



Zdroj: RŮČKOVÁ (2011, s. 48)

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity patří do skupiny ukazatelů, které využívají informace dostupné v rozvaze. Tyto ukazatele měří relativní sílu finanční pozice podniku. Jinými slovy řečeno, naznačují schopnost podniku plnit v krátkém období své závazky (LEE, 2009).

Samotný pojem likvidita znamená schopnost dané položky se rychle a bez velké ztráty hodnoty přeměnit na peněžní hotovost. V případě podniku, jak již bylo řečeno výše, jde o platební schopnost, tedy včas a v plné výši uhradit závazky. V praxi jsou používány tři stupně likvidity – okamžitá, pohotová a běžná likvidita (Růčková, 2011).

1) Okamžitá likvidita

První stupeň tvoří okamžitá likvidita (cash ratio), která je nejužším vyjádřením likvidity. Zahrnuje pouze nejlikvidnější položky – pohotové platební prostředky. Mezi nejlikvidnější položky (finanční majetek) spadají peníze v pokladně, peníze na běžném a jiném účtu, volně obchodovatelné cenné papíry a šeky (Růčková, 2011).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}} \quad (2.4)$$

Vztah (2.4) zobrazuje výpočet tohoto ukazatele dle Růčkové (2011, s. 49). Jeho hodnoty by se měly pohybovat v intervalu 0,6 – 1,1. Hodnota 0,2 bývá z psychologického hlediska označována za kritickou.

2) Pohotová likvidita

Druhý stupeň představuje pohotová likvidita (quick ratio), která snižuje oběžná aktiva o nejméně likvidní položku – zásoby (LEE, 2009). Znamená to tedy, že do čitatele se budou započítávat peněžní prostředky (peníze v pokladně a na bankovních účtech), dále krátkodobé obchodovatelné cenné papíry a krátkodobé pohledávky, které musí být očištěné od těžko vymahatelných a pochybných pohledávek. Sedláček (2011, s. 67) uvádí výpočet pro tuto likviditu dle vztahu (2.5).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.5)$$

Dle Růčkové (2011) by výsledná hodnota ukazatele měla odpovídat poměru 1:1. To znamená, že velikost čitatele, by měla být stejná jako velikost jmenovatele. V takovém případě by to znamenalo, že podnik je schopen vyrovnat své závazky, aniž by musel rozprodat své zásoby. Přijatelný je i poměr 1,5:1. Příliš vysoké hodnoty tohoto ukazatele budou naznačovat neproduktivní využití aktiv, která byla do podnikání vložena.

3) Běžná likvidita

Třetí stupeň tvoří běžná likvidita (current ratio), která je nejznámějším a početně jednoduchým ukazatelem likvidity. Běžná likvidita je široce definovaný ukazatel, který nerozlišuje jednotlivé položky aktiv, ale počítá s aktivy jako celkem, respektive s oběžnými aktivy (LEE, 2009).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.6)$$

Sedláček (2011, s. 66) uvádí, že běžná likvidita ukazuje „kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky“. Ze vztahu (2.6) je evidentní, že na výslednou hodnotu bude mít velký vliv struktura oběžných aktiv, neboť čím více bude mít podnik nadměrných zásob, nedobytných pohledávek a nízký stav peněžních prostředků, tím horší bude jeho platební

schopnost i přesto, že hodnota likvidity bude v optimu. Dle Růčkové (2011) by se měla hodnota běžné likvidity pohybovat v rozmezí od 1,5 – 2,5.

Ukazatele rentability

Tato skupina ukazatelů představuje ziskovost firemních operací. Je důležité poznamenat, že měření pomocí těchto ukazatelů je založeno na minulých hodnotách výkonnosti. Ukazatele ziskovosti jsou obecně nejvíce nestabilní, neboť mnoho proměnných, které je ovlivňují, jsou mimo hranice firemní kontroly (LEE, 2009).

Ukazatele rentability ve všech případech pracují s položkami výsledku hospodaření, jehož formy byly již uvedeny výše v rámci kapitoly 2.2.3. Tyto ukazatele jsou těmi, které budou nejvíce sledovat vlastníci a investoři. Proto by měly jejich hodnoty v delším časovém období vykazovat rostoucí trend. Pro tyto ukazatele neexistují žádné orientační žádoucí hodnoty jako u ukazatelů likvidity. Výsledky by měly být pouze kladné a rostoucí (Růčková, 2011).

Mezi nejčastěji sledované ukazatele rentability patří:

- rentabilita celkových vložených aktiv,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita dlouhodobých zdrojů,
- rentabilita tržeb (Sedláček, 2011).

1) Rentabilita celkových vložených aktiv

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA – return on assets) měří míru výnosu, který produkují podniková aktiva, která do něj byla investována. Přitom není rozlišováno, z jakých zdrojů jsou tato aktiva financována – vlastní, cizí, krátkodobé či dlouhodobé zdroje (Sedláček, 2011).

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \cdot 100 \quad (2.7)$$

Sedláček (2011, s. 57) uvádí výpočet ukazatele ROA pomocí vztahu (2.7), kde do čitatele dosazuje provozní zisk (EBIT) a do jmenovatele celková aktiva. Takto vyjádřený ukazatel měří hrubou produkční sílu podnikových aktiv. Tato produktivita díky využití EBIT zahrnuje daň a nákladové úroky.

2) Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity) měří výnosnost vlastního kapitálu podniku. Pomocí tohoto ukazatele mohou vlastníci, tedy akcionáři, společníci, investoři) kontrolovat, zda je jejich kapitál zhodnocován, intenzivně využíván a zda přináší dostatečný výnos s přihlédnutím k investičnímu riziku.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \cdot 100 \quad (2.8)$$

Podle Sedláčka (2011, s. 57) je rentabilita vlastního kapitálu dána vztahem (2.8). V čitateli je užíván čistý zisk a ve jmenovateli vlastní kapitál podniku. Hodnota tohoto ukazatele by měla být dlouhodobě nejen kladná, ale také by měla převyšovat bezrizikovou úrokovou míru, jejíž výše odpovídá výnosnosti cenných papírů vydávaných státem (pokladniční poukázky a státní obligace). Velikost této bezrizikové úrokové míry u střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů platná pro únor 2014 je dle Ministerstva financí České republiky 3,85% pro jedenáctileté státní dluhopisy a 2,50% pro patnáctileté státní dluhopisy.

3) Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – return on capital employed) měří výnosnost dlouhodobě vloženého kapitálu. Tento ukazatel je vhodný pro mezipodnikové srovnání (Sedláček, 2011).

$$ROCE = \frac{EAT + úroky}{dlouhodobé\ závazky + vlastní\ kapitál} \cdot 100 \quad (2.9)$$

Sedláček (2011, s. 58) uvádí vztah (2.9) pro výpočet tohoto ukazatele. V čitateli jsou dosazeny výnosy investorů, které jim plynou z poskytnutí kapitálu do podniku, tedy čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele. Jmenovatel zahrnuje veškeré dlouhodobé finanční zdroje, kterými podnik disponuje, tedy dlouhodobé závazky a vlastní kapitál.

4) Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (ROS – return on sales) vyjadřuje ziskovou marži. Zisková marže je důležitým faktorem pro úspěšné podnikání. Pokud bude tento ukazatel pod úrovní oborového

průměru, pak bude jasné, že hodnocený podnik má buď nízké ceny, nebo příliš vysoké náklady (Sedláček, 2011).

$$ROS = \frac{zisk}{tržby} \cdot 100 \quad (2.10)$$

Knápková (2010, s. 96) uvádí vztah (2.10) pro výpočet rentability tržeb. Ve jmenovateli jsou doplněny tržby, které jsou výsledkem součtu tržeb za prodané zboží a za prodej vlastních výrobků a služeb. V čitateli je uvedena položka zisku. Pokud bude použit čistý zisk, výsledek bude odpovídat velikosti ziskové marže daného podniku, tedy velikosti zisku na jednu korunu tržeb. Bude-li v čitateli použit EBIT, bude tento ukazatel mít stejnou vypovídací schopnost, ovšem bude možné jej použít i pro mezipodnikové srovnání ziskové marže, neboť zisk nebude zatěžován daněmi ani kapitálovou strukturou, které se mohou v různých zemích a podnicích lišit.

Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů měří, jak efektivně firma využívá její aktiva či zdroje. U ukazatelů aktivity je potřeba věnovat větší pozornost při interpretaci jejich extrémních hodnot a to v obou směrech. Velmi vysoké hodnoty mohou naznačovat možné problémy v dlouhém období a velmi nízké hodnoty mohou znamenat současné problémy spojené s nedostatečným prodejem či ztrátami plynoucími ze zastarávání majetku podniku. Vysoká aktivita v dlouhém období není vhodná z toho důvodu, že podnik nemusí mít potřebu tyto hodnoty zlepšovat a tím může přicházet o příležitosti, které mu trh nabízí. (LEE, 2009).

Ukazatele aktivity jsou rozdělovány do dvou skupin – ukazatele obratu a ukazatele doby obratu. Ukazatele obratu obecně vyjadřují počet obrátek jednotlivých zdrojů nebo aktiv, nebo-li vázanost kapitálu v aktivech či pasivech. Ukazatele doby obratu tuto vázanost vyjadřují v časových jednotkách – počet dní (Růčková, 2011).

a) Ukazatele obratu

V rámci ukazatelů obratu budou představeny dva klíčové ukazatele měřící efektivitu využívání majetku podniku – obrat aktiv a obrat zásob.

1) Obrat aktiv

Ukazatel obrat aktiv dle Sedláčka (2011, s. 61) vyjadřuje „počet obrátek (tj. kolikrát se aktiva obrátí) za daný časový interval (za rok)“. Vztah (2.11) znázorňuje výpočet tohoto ukazatele jako podíl ročních tržeb, které jsou součtem tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, a aktiv.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.11)$$

Knápková (2010) uvádí, že hodnota tohoto ukazatele by měla být především kladná (stejně jako všechny ukazatele aktivity), ale také větší nebo rovna 1. Hodnoty nižší než jedna vypovídají o neefektivním využívání majetku a nevhodně zvolené majetkové vybavenosti podniku.

2) Obrat zásob

Obrat zásob, ukazatel někdy nazývaný jako ukazatel intenzity využití zásob, dle Sedláčka (2011, s. 61) představuje „kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna“. Tradičně je tento ukazatele vyjádřen pomocí vztahu (2.12).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.12)$$

Dle Sedláčka (2011) se má hodnota tohoto ukazatele pohybovat nad oborovým průměrem. V tom případě to znamená, že podnik nedisponuje zbytečnými a nelikvidními zásobami, které by zatěžovaly podnikové financování. Pro větší vypovídací schopnost je doporučováno uvádět průměrnou velikost zásoby (průměr z koncových měsíčních stavů zásob – účet 132) a místo ročních tržeb uvádět náklady na prodané zboží (účet 504). Ne vždy jsou ale tyto údaje k dispozici zejména u mezipodnikového srovnání, proto se upřednostňuje tradiční forma tohoto ukazatele.

b) Ukazatele doby obratu

Ukazatele doby obratu jsou doplňkovými ukazateli pro ukazatele obratu a mezi nejběžněji užívané patří – doba obratu zásob, pohledávek a závazků.

1) Doba obratu zásob

Tento ukazatel představuje dobu, respektive počet dní, po kterou trvá, než budou zásoby (suroviny, materiál, výrobky, zboží) prodány či spotřebovány a přeměněny na peněžní formu. Knápková (2010, s. 103) uvádí vztah (2.13) pro výpočet doby obratu zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.13)$$

V čitateli doby obratu zásob je dosazena průměrná velikost zásob a ve jmenovateli je možné uvést denní tržby, které získáme podílem ročních tržeb 360 dny, nebo přímo roční tržby a teprve celý zlomek násobíme 360 dny (Knápková, 2010).

2) Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek, jinými slovy průměrná doba splatnosti, vyjadřuje počet dnů, po jejichž uplynutí jsou pohledávky z obchodního styku uhrazeny. Tento ukazatel by měl být srovnáván s běžnou dobou splatnosti, kterou podnik uvádí na svých fakturách. Pokud je průměrná doba splatnosti vyšší, pak to znamená, že odběratelé neplní své závazky včas. Pokud je tento problém dlouhodobý, pak by měl podnik provést vhodná opatření (Sedláček, 2011).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.14)$$

Knápková (2010, s. 103) uvádí vztah (2.14) pro výpočet doby obratu pohledávek. Průměrný stav pohledávek, který je v čitateli, se získá jako průměr měsíčních koncových stavů pohledávek z obchodního styku (účet 311). Ve jmenovateli pak mohou být uvedeny denní tržby na fakturu, které získáme stejným způsobem jako v případě doby obratu zásob (podělením ročních tržeb 360 dny), nebo zde mohou být dosazeny roční tržby a celý tento zlomek pak musí být vynásoben 360 dny (Sedláček, 2011).

3) Doba obratu závazků

Posledním ukazatelem aktivity, který bude v této práci použit, je doba obratu závazků nebo li průměrná doba odkladu úhrady závazků. Tento ukazatel je vhodný pro hodnocení spolehlivosti podniku vůči jeho dodavatelům, alespoň co se týče úhrady jejich závazků. Čím

delší je tato doba, tím větší pravděpodobnost nespolehlivosti odběratele (podniku) a tím horší likvidita podniku. Ovšem z hlediska hodnoceného podniku je výhodné, aby doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek a doba obratu zásob, protože v takovém případě jsou pohledávky i zásoby financovány dodavatelským úvěrem (Knápková, 2010).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby} \cdot 360 \quad (2.15)$$

Vztah (2.15), který uvádí Knápková (2010, s. 104) je jednou z možností, jak vyjádřit tento ukazatele. Opět se nabízí možnost do jmenovatele dosadit pouze denní tržby na fakturu, jak uvádí Sedláček (2011). Krátkodobé závazky, které jsou v čitateli, jsou průměrem koncových stavů závazků vůči dodavatelům (účet 321).

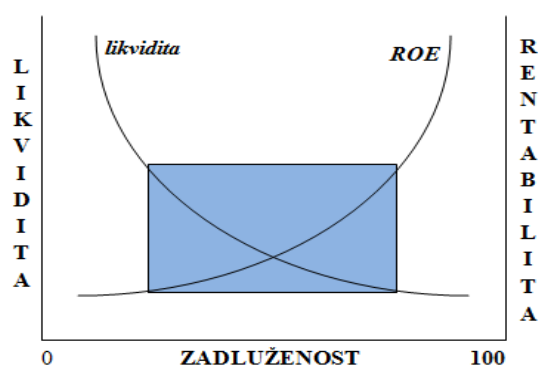
Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou vhodným nástrojem pro měření míry dluhového financování podniku a odrážejícím míru rizika spojenou s finanční pozicí firmy. I tato skupina poměrových ukazatelů čerpá převážně z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Pokud jsou užívána data z rozvahy, pak je možné měřit míru zadluženosti podnikového kapitálu a zkoumat jeho strukturu. Data z výkazu zisku a ztráty mohou být využita k výpočtu ukazatelů, které měří firemní schopnost dostát svým závazkům (LEE, 2009).

Ve skutečném světě podnikání platí, že určitá míra zadluženosti je pro podnik užitečná, neboť cizí kapitál, kterým může podnik financovat své aktivity a majetek, je levnější. Levnější je díky toho, že v podobě úroků, které se stávají součástí nákladů, snižuje zisk a tím i výslednou daň, která musí být ze zisku odváděna (Knápková, 2010).

Důležitost financování podniku i s pomocí cizího kapitálu vystihla Dluhošová (2011), když uvedla obrázek 2.7. Ten popisuje vzájemný vztah tří poměrových ukazatelů. Je logické, že s rostoucí zadlužeností klesá likvidita. Ovšem v případě rentability vlastního kapitálu to již neplatí. Proto je nutné, aby podnik udržoval takovou optimální strukturu kapitálu, která přinese vysokou likviditu a zároveň ziskovost kapitálu, při dané míře zadluženosti.

Obrázek 2.7: Vztah likvidity, rentability a zadluženosti



Zdroj: DLUHOŠOVÁ (2011, s. 91)

1) Celková zadluženost

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti, který vyjadřuje podíl cizího kapitálu na celkovém majetku podniku (aktivech). Věřitelé budou upřednostňovat nižší hodnoty tohoto ukazatele. Ovšem akcionáři mohou zase požadovat vyšší hodnoty celkové zadluženosti a to v případě, bude-li vyšší zadluženost přinášet vyšší rentabilitu vlastního kapitálu (tato rentabilita musí však být větší než úrok plynoucí ze zadlužení). Tento jev vyjadřuje finanční páka, která bude rozebrána níže (Růčková, 2011).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \cdot 100 \quad (2.16)$$

Knápková (2010, s. 84) uvádí pro výpočet celkové zadluženosti vztah (2.16). V čitateli zlomku je dosazován cizí kapitál, který podnik využívá a ve jmenovateli pak celková aktiva, která jsou tímto cizím kapitálem financována. Obecně je doporučována hodnota tohoto ukazatele mezi 30 – 60%. Sedláček (2011) zase doporučuje, aby se tato hodnota pohybovala okolo oborového průměru.

2) Kvóta vlastního kapitálu

Tento ukazatel je doplňkem k celkové zadluženosti. Vyjadřuje míru nezávislosti podniku a poskytuje informace o struktuře podnikového kapitálu. Bude-li se tento ukazatel zvyšovat, pak se bude celková zadluženost snižovat a naopak.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad (2.17)$$

Vztah (2.17) uvádí Sedláček (2011, s. 64) pro výpočet tohoto ukazatele. V čitateli je vlastní kapitál a ve jmenovateli celkový kapitál podniku, který je tímto kapitálem financován.

Finanční páka

Finanční páka je obrácenou hodnotou kvóty vlastního kapitálu. Tento ukazatel je důležitý při rozhodování o kapitálové struktuře podniku. Sedláček (2011, s. 64) uvádí výpočet finanční páky dle vztahu (2.18).

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (2.18)$$

Čím bude velikost finanční páky menší, tím větší prostor bude zůstat pro cizí zdroje financování, které budou zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu podniku. Tomuto vztahu se říká **pozitivní pákový efekt**, který bude platit pouze za předpokladu, bude-li úroková míra nižší než rentabilita vlastního kapitálu. V opačném případě ($\text{ROE} < \text{úroková míra}$) půjde o **záporný pákový efekt**, který bude způsobovat, že s rostoucí zadlužeností se buď nezvětší, nebo naopak klesne výnosnost vlastního kapitálu. V takovém případě bude nevýhodné využívat cizí zdroje (Růčková, 2011).

3) Koeficient zadluženosti

Koeficient zadluženosti, známý také pod pojmem míra zadluženosti, poměřuje vlastní a cizí zdroje financování a vypovídá tak o finanční situaci podniku. Tento ukazatel je středem pozornosti především pro banky, které sledují jeho vývoj v čase a na jeho základě se rozhodují o poskytnutí úvěru či jeho zamítnutí.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (2.19)$$

Pokud je tento ukazatel v čase rostoucí, znamená to (a nejen pro banku), že podíl cizích zdrojů se v podniku zvyšuje, což s sebou přináší jistá rizika spojená například s likviditou a rentabilitou. Vztah (2.19) pro výpočet tohoto koeficientu uvedla Knápková (2010, s. 85).

4) Úrokové krytí

Posledním z běžně užívaných ukazatelů zadluženosti je úrokové krytí. Tento ukazatel poskytuje informace nejen o schopnosti podniku splácet jeho úroky, plynoucí z cizích zdrojů financování, ale také informaci o tom, kolik zisku bylo možné vytvořit po splacení těchto úroků (nebo – li **kolikrát** zisk převýšil splacené úroky). Knápková (2010, s. 85) uvádí vztah (2.20) pro výpočet ukazatele úrokového krytí.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.20)$$

Bude li hodnota tohoto ukazatele rovna jedné, bude to znamenat, že podnik byl schopen uhradit všechny své úroky, ale nedošlo k vytvoření žádného zisku pro podnik nebo stát (v podobě daně ze zisku). Proto je podle Knápkové (2010) obvykle doporučovanou hodnotou ukazatel vyšší než 5.

2.2.9. Analýza soustav ukazatelů

Pomocí rozdílových a poměrových ukazatelů je možné vyjádřit ekonomickou a finanční situaci podniku jedním číslem. Toto jedno číslo je ale výsledkem mnoha vazeb mezi jednotlivými prvky systému, jejichž vliv už v tomto jednom čísle zaznamenán není. Aby finanční ohodnocení situace podniku bylo kompletní, používají se soustavy ukazatelů. Tyto soustavy zahrnují větší počet ukazatelů (někdy až 20 – 200), což umožňuje mnohem podrobnější zobrazení skutečnosti (Sedláček, 2011).

Dle Růčkové (2010) jsou soustavy ukazatelů rozdělovány do dvou skupin:

- a) soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** – zástupcem této skupiny jsou pyramidové rozklady, které znázorňují a matematicky popisují vztahy a vazby mezi dílčími ukazateli,
- b) účelově vybrané skupiny ukazatelů** – tyto skupiny ukazatelů mají kvalitně určit finanční situaci podniku a pomoci předpovědět jeho budoucí vývoj, respektive předpovědět pravděpodobnost finanční tísně. Mezi hlavní zástupce této skupiny patří bankrotní (predikční) a bonitní (diagnostické) modely.

Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidová soustava ukazatelů je rozkladem vrcholového ukazatele na jednotlivé dílčí ukazatele, mezi nimiž jsou aditivní nebo multiplikativní vazby. Tento rozklad umožní

definovat závislosti jednotlivých dílčích ukazatelů mezi sebou a také jejich vliv na celý systém. Pak bude možné identifikovat příčiny změny vrcholového ukazatele (Růčková, 2010).

Společnost Du Pont de Nemeurs jako první použila pyramidový rozklad, který aplikovala na rentabilitě vlastního kapitálu. Tento rozklad je zobrazen v příloze č. 4 na obrázku č. 1.

V první fázi je tento ukazatel (ROE) rozdělen na rentabilitu aktiv a finanční páku. V další fázi se jedná již o rozklad rentability aktiv (ROA) na ziskovou marži a obrat aktiv. Od této části Sedláček (2011) tento pyramidový rozklad rozděluje na dvě části:

- a) *V levé části* (kde je rozkládána zisková marže) jde o součty nákladových položek a následné odečítání od výnosových položek. Pak je zjištěna velikost čistého zisku. Je-li zisk klesající, pak je nutné věnovat větší pozornost jednotlivým nákladovým položkám.
- b) *V pravé části* (kde je rozkládán obrat aktiv) jsou rozebírány rozvahové položky a jednotlivé druhy majetku. Je-li tedy obrat aktiv příliš nízký, pak je třeba zaměřit se na likvidnost jednotlivých položek případně na efektivitu využití kapitálu.

Metody stanovení vlivu dílčích ukazatelů

Tyto metody pomáhají určit intenzitu vlivu dílčích ukazatelů na změnu syntetického ukazatele. Tato změna je vyjádřena pomocí matematického zápisu ΔX . Sedláček (2011) uvádí, že funkce této změny může být popsána pomocí *aditivní* či *multiplikativní vazby* nebo pomocí jejich kombinace. V případě aditivních vazeb je vliv dílčích ukazatelů dán jejich absolutními rozdíly (Sedláček, 2011).

V případě multiplikativních vazeb dílčí ukazatelé působí na syntetický ukazatel každý zvlášť a zároveň se společným působením ostatních dílčích ukazatelů. Proto je nutné pro vyčíslení jejich intenzity vlivu použít jednu ze tří následujících metod:

- postupná metoda,
- logaritmická metoda,
- funkcionální metoda.

V této práci bude použita metoda funkcionální, a proto bude následující podrobnější výklad věnován pouze jí.

Funkcionální metoda

Metoda funkcionální je ze všech tří metod nejflexibilnější. Není totiž citlivá na pořadí jednotlivých analytických ukazatelů, jako metoda postupná, a pracuje i s ukazateli, které mají

záporné hodnoty, přičemž nedojde k ovlivnění výsledku. Pro sestavení rovnice musí být použita data vždy ze dvou různých období (zpravidla po sobě následujících). Změna syntetického ukazatele je k dílčím ukazatelům přiřazována dělením (Sedláček, 2011).

Matematický zápis pro sestavení rovnice pro celkovou změnu ukazatele ROE a rovnice pro dílčí změny je dle Sedláčka (2011, s. 101) sestaven v příloze č. 5. Intenzita vlivu bude zjišťována u prvních dvou úrovní rozkladu rentability vlastního kapitálu.

Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní a bonitní modely mají velký význam především pro banky, které pomocí těchto souhrnných ukazatelů rozhodují o poskytování půjček svým klientům. Mimo banky jsou uživateli také podniky a vlastníci. Tyto souhrnné ukazatele mohou být použity i pro mezipodnikové srovnání (Vochozka, 2011).

Rozdíl mezi bonitními a bankrotními modely spočívá v tom, že ***bonitní modely*** diagnostikují finanční zdraví podniku, tedy jeho schopnost splácet své závazky a uspokojovat věřitele. Cílem ***bankrotních modelů*** je určit, zda li hodnocenému podniku v nejbližší době nehrozí bankrot. Bankrotní modely se zaměřují především na likviditu, pracovní kapitál a rentabilitu vloženého kapitálu (Knápková, 2010).

Následující rozdělení modelů představuje výčet vybraných bankrotních a bonitních modelů, které budou v této práci použity. Tento výčet tedy není vyčerpávající.

a) bonitní modely

- Index bonity,
- Soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy,
- Kralickův Quicktest,

b) bankrotní modely

- Altmanův model,
- Index IN.

1) Index bonity

Tento souhrnný ukazatel, který je využíván především v zemích střední Evropy, pracuje s šesti poměrovými ukazateli, kterým jsou přiřazeny různé váhy. Největší váha je přidělena rentabilitě aktiv a podílu zisku na výnosech. Vochozka (2011, s. 78) uvádí tento model dle rovnice (2.21):

$$IB = 1,5 \cdot \frac{Cash\ flow}{Cizí\ zdroje} + 0,08 \cdot \frac{Aktiva}{Cizí\ zdroje} + 10 \cdot \frac{Zisk}{Aktiva} + 5 \cdot \frac{Zisk}{Výnosy} + \\ + 0,3 \cdot \frac{Zásoby}{Výnosy} + 0,1 \cdot \frac{Výnosy}{Aktiva} \quad (2.21)$$

Hodnocení výsledků indexu bonity je zobrazeno v tabulce č. 2.5. Z této tabulky je jasné, že zlomovou hodnotou mezi bonitním a bankrotním podnikem je nula. Záporné hodnoty, včetně nuly, znamenají špatnou až extrémně špatnou ekonomickou situaci. Naopak kladné hodnoty odpovídají dobré až velmi dobré ekonomické situaci (Vochozka, 2011).

Tabulka 2.4: Hodnocení Indexu bonity

Výsledek	Hodnocení	Podnik
$IB \in (-\infty; -2)$	extrémně špatná ekonomická situace	bankrotní podnik
$IB \in \langle -2; -1 \rangle$	velmi špatná ekonomická situace	bankrotní podnik
$IB \in \langle -1; 0 \rangle$	špatná ekonomická situace	bankrotní podnik
$IB \in \langle 0; 1 \rangle$	problematická ekonomická situace	bonitní podnik
$IB \in \langle 1; 2 \rangle$	dobrá ekonomická situace	bonitní podnik
$IB \in \langle 2; 3 \rangle$	velmi dobrá ekonomická situace	bonitní podnik
$IB \in \langle 3; \infty \rangle$	extrémně dobrá ekonomická situace	bonitní podnik

Zdroj: VOCHOZKA (2011, s. 79)

2) Soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy

Tato soustava bilančních analýz umožňuje rychlé ověření fungování podniku a to bez ohledu na jeho velikost. Jelikož byla vytvořena v podmínkách českého prostředí, budou její výsledky při aplikaci na české podniky podávat nezkreslené a spolehlivé informace.

Analýza Rudolfa Douchy je rozdělena na tři části, respektive na tři bilanční analýzy:

Bilanční analýza I – tato analýza se zaměřuje na zhodnocení situace konkrétního podniku, není tedy vhodná pro mezipodnikové srovnání. Je tvořena čtyřmi ukazateli, jejichž hodnoty jsou po přidělení vah zahrnuty do celkového ukazatele. Největší váha je přidělena ukazateli rentability a likvidity. Naopak nejmenší váha ukazateli aktivity. Interpretace výsledných hodnot celkového ukazatele je uvedena v tabulce č. 2.6. Vztahy pro výpočet ukazatelů jsou uvedeny v příloze č. 6 (Růčková, 2011).

Tabulka 2.5: Interpretace hodnoty celkového ukazatele pro bilanční analýzu I

Hodnota	Situace v podniku
$C > 1$	dobrá – firma je bonitní
$C \in \langle 0,5; 1 \rangle$	únosná – šedá zóna ⁴
$C < 0,5$	špatná – problémy v hospodaření

Zdroj: RŮČKOVÁ (2011, s. 78)

Bilanční analýza II – tato analýza zahrnuje sedmnáct ukazatelů ze čtyř oblastí – zadluženost, likvidita, aktivita a rentabilita. Množství ukazatelů v každé skupině je různé (tři až pět) a jejich výsledky jsou vždy za celou skupinu zahrnuty do celkového skupinového ukazatele. I zde je jednotlivým ukazatelům přidělena váha důležitosti. Obecně platí, že rostoucí hodnota všech ukazatelů znamená zlepšení. Některé z ukazatelů obsahují přepočtového násobitele, což znamená, že jeho výchozí stav je v hodnotě jedna. Výsledky jednotlivých skupinových ukazatelů jsou zahrnuty do celkového ukazatele, jehož výpočet odpovídá celkovému ukazateli z bilanční analýzy I. Interpretace celkového ukazatele je tedy stejná a tedy pro ni platí tabulka č. 2.6. Výpočty ukazatelů jsou taktéž v příloze č. 6 (Růčková, 2011)

Bilanční analýza III – dle Růčkové (2011) je tato analýza doplňkem pro předchozí bilanční analýzu. Zde jsou některé ukazatele upravovány a některé přidávány. Svou roli zde sehrávají také položky z výkazu Cash flow, což zvyšuje vypovídací schopnost této analýzy z hlediska finančního řízení. Vzhledem k četnosti použitých bankrotních a bonitních modelů nebude již tato bilance aplikována, a tedy dále rozebírána.

3) Kralickův Quicktest

Tento model byl konstruován pro podmínky českého prostředí, je tedy vhodný pro mezipodnikové srovnání v rámci České republiky. Skládá se ze čtyř ukazatelů, jejichž podobu uvádí Růčková (2011, s. 81):

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.22)$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}} \quad (2.23)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.24)$$

⁴ **Šedá zóna** je stav, kdy není možné určit jednoznačný vývoj podniku z finančního hlediska.

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{tržby}} \quad (2.25)$$

První dva ukazatele se zaměřují na finanční stabilitu podniku. Ukazatel R1 je kvótou vlastního kapitálu, jehož vypovídací schopnost se dotýká finanční síly podniku. Ukazatel R2 vyjadřuje dobu splácení dluhu (krátkodobého i dlouhodobého) z cash flow, které by podnik produkoval každý rok minimálně ve stejné výši jako v daném sledovaném období (Vochozka, 2011).

Další dva ukazatele jsou zástupci výnosnosti podniku. Ukazatel R3 je samotná rentabilita aktiv a ukazatel R4 je rentabilitou tržeb, ovšem místo zisku je zde použit provozní cash flow (Vochozka, 2011).

Výsledným hodnotám těchto ukazatelů jsou přidělovány body podle tabulky č. 2.7 a následně jsou zjišťovány výsledky pro finanční stabilitu, výnosovou situaci a celkovou situaci podniku. Finanční stabilita je měřena průměrem bodů prvních dvou ukazatelů (R1, R2). Výnosová situace je výsledkem bodového průměru posledních dvou ukazatelů (R3, R4) a celková situace podniku je měřena pomocí bodového průměru finanční stability a výnosové situace, respektive pomocí bodového průměru všech ukazatelů (Růčková, 2011).

Tabulka 2.6: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
R3	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Zdroj: RŮČKOVÁ (2011, s. 81)

Interpretace výsledků je zobrazena v tabulce č. 2.8. Zde je evidentní, že pokud podnik dosáhne alespoň 3 bodů, je považován za bonitní. Naopak hodnoty nižší než jeden bod jsou alarmující a znamenají finanční potíže (Růčková, 2011).

Tabulka 2.7: Interpretace výsledků Kralickova Quicktestu

Počet bodů	Hodnocení
$R \in (3; \infty)$	bonitní podnik
$R \in \langle 1; 3 \rangle$	šedá zóna
$R \in (1; -\infty)$	bankrotní podnik

Zdroj: RŮČKOVÁ (2011)

4) Altmanův model

Altmanův model patří k nejčastěji používaným souhrnným ukazatelům (pro hodnocení finančního zdraví podniku) u nás a to i přesto, že byl vytvořen spíše pro americké společnosti. Důvodem je pravděpodobně jeho jednoduchý výpočet.

Altmanova analýza vychází z diskriminační analýzy, kde na základě pozorování vybraných subjektů rozdělených do skupin podle určitých charakteristik byly jednotlivým poměrovým ukazatelům přiděleny váhy důležitosti. Vochozka (2011) uvádí čtyři varianty Altmanova modelu:

- **Z Score** – tato varianta je používána akciovými společnostmi, které působí na trhu s veřejně obchodovatelnými akciemi.
- **Z'Score (ZETA)** – tuto variantu je vhodné použít pro společnosti, které neobchodují na finančních trzích.
- **Z''Score** – předposlední varianta je sestavena pro společnosti nevýrobního charakteru.
- **Z_{cz}** – poslední varianta je sestavena pro české společnosti.

Poslední zmíněná varianta bude použita v této práci, proto jí bude dále věnována pozornost. Tato varianta nepracuje s akciovou hodnotou, je tedy vhodná pro podniky, které nejsou akciovými společnostmi. Vztah pro výpočet hodnoty Altmanova modelu podle české varianty popsal Vochozka (2011, s. 88):

$$Z'_{cz} = 3,3 \cdot \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} + 0,99 \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + 0,6 \cdot \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celkové závazky}} + 1,4 \cdot \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva}} + 6,56 \cdot \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva}} - 1 \cdot \frac{\text{závazky po splatnosti}}{\text{výnosy}} \quad (2.26)$$

V tabulce č. 2.9 je zobrazena interpretace výsledků Altmanova modelu. Pokud výsledná hodnota bude nižší než 1,8, pak se jedná o podnik s finančními potížemi, u něhož je velká pravděpodobnost bankrotu. Naopak hodnota vyšší než 2,99 bude typická pro bonitní podniky, které se těší dobrému finančnímu zdraví (Vochozka, 2011).

Tabulka 2.8: Interpretace výsledků Altmanova modelu

Výsledná hodnota	Hodnocení podniku
$Z'_{CZ} \in \langle 2,99; \infty \rangle$	bonitní podnik
$Z'_{CZ} \in (1,8; 2,99)$	šedá zóna
$Z'_{CZ} \in (-\infty; 1,8)$	bankrotní podnik

Zdroj: VOCHOZKA (2011, s. 88)

5) Index IN

Posledními souhrnnými ukazateli jsou Indexy IN, které nesou ve svém názvu iniciály svých zakladatelů (Ivan a Inka Neumaierovi) a také ročník svého vzniku. Tyto indexy vznikly za účelem zhodnocení finančního zdraví českých podniků působících v českých podmínkách. A právě skutečnost, že tyto indexy vychází z českých účetních standardů, zvyšuje vypovídací schopnost při hodnocení českých společností. Výčet jednotlivých variant uvádí Vochozka (2011, s. 93):

- „věřitelská varianta IN95,
- vlastnická varianta IN99,
- komplexní varianta IN01,
- modifikovaná komplexní varianta IN05“.

Všechny varianty indexů zahrnují poměrové ukazatele opět z oblasti likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. I zde jsou všem ukazatelům přidělovány váhy důležitosti. Nevětší význam je zde kladen rentabilitě aktiv. Jelikož index IN05 je nejnovějším indexem, bude také použit v této práci. Vztah pro jeho výpočet včetně příslušných vah uvádí Vochozka (2011, s. 96):

$$\begin{aligned}
 IN05 = & 0,13 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \cdot \frac{\text{zisk}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \cdot \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} + 0,21 \cdot \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + \\
 & + 0,09 \cdot \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}}
 \end{aligned} \quad (2.27)$$

V tabulce č. 2.10 jsou zobrazeny intervaly výsledků hodnoty indexu IN05 a odpovídající hodnocení. Podniky, které dosáhnout hodnoty indexu větší než 1,6 jsou považovány za bonitní, naopak podniky s hodnotou tohoto indexu nižší než 0,9 jsou považovány za bankrotní (Vochozka, 2011).

Tabulka 2.9: Interpretace výsledků indexu IN05

Výsledná hodnota indexu	Hodnocení podniku
$IN05 \in \langle 1,6; \infty \rangle$	bonitní podnik
$IN05 \in (0,9; 1,6)$	šedá zóna
$IN05 \in (-\infty; 0,9)$	bankrotní podnik

Zdroj: VOCHOZKA (2011, s. 96)

2.2.10. Ratingové modely

Rating je jedna z dalších metod pro hodnocení podniku. Na rozdíl od metod jiných (například finanční analýza) je rating realizován především ratingovými agenturami, které pomocí ratingové známky ohodnotí ekonomickou situaci podniku, respektive jeho schopnost plnit své závazky. V této známce se skrývají i informace, které nemusejí být běžným uživatelům dostupné nebo jejich získávání by pro ně bylo neefektivní. Sedláček (2011, s. 129) popsal smysl ratingu jako „*stanovení rizika nedodržení závazku vyplývajícího z emise dluhopisů nebo jiných závazků provedené nezávislou soukromou agenturou*“. Z této definice vyplývá, že rating je používán pro společnosti působící na kapitálovém trhu a bankovním sektoru. Ale může být použit také na hodnocení jiných podniků a dokonce i států, měst, apod.

Rating může být prováděn na základě interního požadavku vycházejícího ze samotného podniku, v tom případě se hovoří o tzv. **vyžádaném ratingu**, nebo může být požadavek vznesen z externího prostředí ze strany investorů, bank apod., v tomto případě jde o tzv. **nevyžádaný rating**, který probíhá bez spolupráce s klientem (Sedláček, 2011).

Výsledky ratingu využívá především management společnosti, který na základě provedené analýzy může odhalit nedostatky systému a nacházet příležitosti po zlepšení a změnu. Na druhé straně výsledky ratingu využívá také široká veřejnost, investoři, obchodní partneři, poskytovatelé cizího kapitálu a vlastníci (Sedláček, 2011).

Aspekt Global rating

V této práci budou výsledky finanční analýzy doplněny o tento ratingový model, který je založen na sedmi poměrových ukazatelích. Ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity budou ještě doplněny o ukazatele produktivity. Model Aspekt Global rating globálně hodnotí finanční zdraví podniku a to tak, aby na výsledky tohoto modelu měl charakter odvětví, kde podnik působí, jen minimální vliv (Sedláček, 2011).

Mezi sedm poměrových ukazatelů dle Sedláčka (2011) patří:

- 1) **Ukazatel provozní marže:** tento ukazatel vyjadřuje procento výnosnosti provozních aktivit. Pokud se bude tato hodnota pohybovat nad 35%, bude se jednat o nadprůměrný podnik.
- 2) **Rentabilita vlastního kapitálu:** tento ukazatel byl již rozebrán výše v kapitole finanční analýza. Jedná se o ukazatel, který měří výnosnost investovaného kapitálu jeho vlastníky.
- 3) **Ukazatel krytí odpisů:** tímto poměrovým ukazatelem je měřena schopnost podniku uhradit i náklady spojené s jejich investicemi.
- 4) **Pohotová likvidita:** ukazatel, který hodnotí do jaké míry je podnik schopen uhradit své závazky z krátkodobých oběžných aktiv (bez zásob).
- 5) **Kvóta vlastního kapitálu:** neboli také finanční páka, která je symbolem dlouhodobé stability. Podrobněji byl ukazatel popsán již výše v kapitole finanční analýza.
- 6) **Provozní rentabilita aktiv:** měří produktivní schopnost aktiv podniku, která se podílí na hlavní výrobě, v podobě peněžního toku.
- 7) **Obrat celkových aktiv:** další z ukazatelů, který je vysvětlen v kapitole finanční analýza, a který vyjadřuje míru využití podnikových aktiv.

Tabulka č. 2.11 zobrazuje již zmíněných sedm poměrových ukazatelů a jejich horní a dolní meze. Způsoby výpočtů těchto ukazatelů jsou uvedeny v příloze č. 7.

Tabulka 2.10: Limitní hodnoty ukazatelů modelu Aspekt Global Rating

Ukazatel	Dolní mez	Horní mez
ukazatel provozní marže	-0,5	2
rentabilita vlastního kapitálu	-0,5	2
ukazatel krytí odpisů	0	1
pohotová likvidita	0	2
kvóta vlastního kapitálu	0	1,5
povozní rentabilita aktiv	-0,3	1
obrat celkových aktiv	0	0,5

Zdroj: SEDLÁČEK (2011, s. 136)

Zjištěné hodnoty poměrových ukazatelů jsou srovnávány s horní a dolní mezí. Pokud je hodnota ukazatele v rámci intervalu horní a dolní meze, pak se zapisuje tato hodnota. Je-li hodnota mimo interval, pak se zapisuje hodnota horní (v případě překročení horní meze) nebo

dolní (v případě překročení dolní meze) meze. Všechny zapsané hodnoty jsou sečteny a na základě zjištěného výsledku a tabulky č. 2.12 je přidělena známka.

Tabulka 2.11: Hodnotící stupnice modelu Aspekt Global rating

Dolní mez	Horní mez	Známka
8,5	10	AAA – optimálně hospodařící podnik, blížící se optimálnímu podniku
7	8,5	AA – velmi dobře hospodařící podnik se silným finančním zdravím
5,75	7	A – stabilní a zdravý podnik s minimálními rezervami v rentabilitě a likviditě
4,75	5,75	BBB – stabilní průměrně hospodařící podnik
4	4,75	BB – průměrně hospodařící podnik, jehož finanční zdraví má jasné rezervy
3,25	4	B – podnik s jasnými rezervami a problémy, který je třeba velmi dobře sledovat
2,5	3,25	CCC – podprůměrně hospodařící podnik, jehož rentabilita a likvidita si žádají uzdravení
1,5	2,5	CC – představitel nezdravě hospodařícího podniku s krát. i dlouho. problémy
0	1,5	C – podnik na pokraji bankrotu se značnými riziky a častými krizemi

Zdroj: SEDLÁČEK (2011, s. 137)

2.2.11. Slabé stránky finanční analýzy

Finanční analýza je nástrojem, pomocí kterého je možné identifikovat zdraví podniku. Při jejím sestavování je však nutné pamatovat na její nedostatky, které mohou vypovídací schopnost výsledků snižovat. Knápková (2010) uvádí pět slabých stránek finanční analýzy, které se týkají účetních výkazů a účetních metod, mimořádných událostí a sezónních faktorů, závislosti tradičních ukazatelů na datech z účetních výkazů, potřebou srovnání těchto ukazatelů s jinými podniky a v poslední řadě také opomenutí rizika, nákladů obětovaných příležitostí a budoucích přínosů.

Nedostatečná vypovídací schopnost účetních výkazů vychází především z jejich statického zobrazení minulosti nikoli současnosti. Další problém vyplývá z nejednotného světového systému v oblasti účetních pravidel a výkaznictví, což omezuje a někdy i znemožňuje mezipodnikové srovnání. Velkým problémem účetních výkazů je nezobrazování některých položek, které mohou být stěžejní pro úspěšnost podniku. Takovou položkou je například lidský kapitál a know – how. Část těchto nehmotných aktiv může být zobrazena sice v položce goodwill, ale ten se dle účetních standardů odepisuje a ztrácí svou hodnotu, což v realu nemusí být pravda (Knápková, 2010).

Další nedostatky finančních výkazů vycházejí například z nerespektování inflace (položky jsou účtovány v historických cenách; problém nastává také při časovém srovnání výsledků), nezohledňování změny technologické úrovně v čase, zahrnování dlouhodobých pohledávek a náhradních dílů do oběžného majetku (dle mezinárodního účetního standardu IAS/IFRS jsou započítávány do dlouhodobých aktiv a náhradní díly jsou odepisovány), z požívání různých způsobů odepisování a další problémy (Knápková, 2010).

Pokud má podnik v daném období **mimořádné výnosy či náklady**, pak tyto položky mohou významně ovlivnit výsledek hospodaření. Některé mimořádné události jsou zahrnuty v mimořádném výsledku hospodaření, ale například tržby z prodeje dlouhodobého majetku jsou součástí provozního výsledku hospodaření a proto je třeba tyto okolnosti zohledňovat při hodnocení finanční situace. Velký vliv může mít na vývoj zisku také **sezónnost** a to především u podniků, jejichž produkce je závislá na ročních obdobích nebo jiných podmínkách. Finanční analytik musí tyto okolnosti znát a taktéž je zohlednit (Knápková, 2010).

Z nedostatečnou vypovídací schopností účetních výkazů přichází další problém týkající se **výpočtu ukazatelů**, které zpracovávají data právě z těchto účetních zdrojů. Takto zjištění ukazatelé si vyžadují další informace, které budou výsledné hodnoty vysvětlovat. Ve výsledku se pak může ukázat, že kritické hodnoty nejsou až tak kritické (například nízká likvidita je kompenzována výhodným a levným kontokorentním úvěrem) a naopak vynikající hodnoty nejsou dosaženy pomocí produktivity a efektivního využití kapitálu podniku, ale pomocí odkapitalizování a velké odepsanosti (Knápková, 2010).

Čtvrtá slabá stránka se dotýká **potřeby srovnání tradičních ukazatelů s konkurencí**. Zde ale finanční analýza naráží na problém. Ten se týká nemožného nalezení totožného subjektu. Žádný podnik nebude mít stejnou strukturu kapitálu, nebude podstupovat stejné riziko ani nebude mít stejné příjmy, a to i přesto, že bude podnikat ve stejném odvětví. Srovnání může být tedy pouze orientační. Další problém pak přichází z nesnadného získávání informací o jiných společnostech. Pokud jsou informace přece jen dostupné alespoň ve formě účetních výkazů, pak nastává řada již zmíněných problémů (Knápková, 2010).

Poslední problém se týká **rizika**. Jelikož účetní výkazy zobrazují minulost a současnost, není možné v tradičních ukazatelích zobrazit také riziko, které podniky podstupují přijetím dalšího cizího kapitálu. Jak již bylo zmíněno v souvislosti s finanční pákou, cizí kapitál do určité míry může zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu, ale další cizí zdroje přinášejí s sebou také vyšší riziko spojené se zadlužeností a likviditou. Tradiční finanční ukazatele rentability by měly být srovnávány s náklady obětované příležitosti. Nepřinášejí

však pohled na budoucí přínosy podnikatelských aktivit. Jedním z řešení je výpočet **ekonomické přidané hodnoty**, která bude vysvětlena níže (Knápková, 2010).

Vzhledem k zmíněným slabým stránkám finanční analýzy je nutné, aby finanční analytik při provádění analýzy zohledňoval všechny skutečnosti, tedy i ty, které nejsou zobrazeny v účetních výkazech, aby byly zjišťovány příčiny dosažených výsledků a finanční analýza nebyla prováděna strojově, a v neposlední řadě, aby finanční analýza nebyla použita jako samostatný nástroj pro hodnocení finanční výkonnosti podniku, ale byla doplněna o další metody a nástroje (Knápková, 2010).

2.3. Ekonomická přidaná hodnota

Moderní metody hodnocení výkonnosti jsou založeny na měřítkách, která již nepracují se ziskem účetním, ale s tzv. **ekonomickým ziskem**. Holman (2011) definoval ekonomický zisk jako rozdíl mezi celkovým příjmem a ekonomickými náklady. Ekonomické náklady pak zahrnují jak explicitní náklady (náklady skutečně vynaložené), tak implicitní náklady (náklady obětované příležitosti ⁵).

Tato teorie ekonomického zisku předpokládá tvorbu hodnoty pouze tehdy, kdy výsledek hospodaření převyšuje požadavky a očekávání investorů na zhodnocení jejich kapitálu, který do podniku vložili (Wagner, 2009).

Moderní měřítko byla vytvořena ze čtyř základních důvodů:

1. Potřeba nalezení takového ukazatele, který by umožňoval hodnocení výkonnosti a ocenění podniku zároveň.
2. Potřeba existence měřítka s co nejužší vazbou na hodnotu akcií.
3. Práce s ukazatelem, který by zjednodušil propočty a přitom by využíval co nejvíce účetních informací a ukazatelů, které jsou na těchto informacích založeny.
4. Nalezení ukazatele, který by pracoval s rizikem a vázaností kapitálu, čímž by byly doladěny nedostatky tradičních měřítek resp. účetních ukazatelů (Mařík, 2005).

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) je jedním z ukazatelů, který pracuje s náklady vlastního kapitálu a tedy i s ekonomickým ziskem. Tyto náklady odpovídají výši očekávaných

⁵ **Náklady obětované příležitosti** jsou náklady v podobě ušlého zisku, který by podnik získal, kdyby svůj kapitál využil jinak.

výnosů investory. Přitom výše těchto výnosů zohledňuje mimo jiné také riziko spojené s podnikáním, úrokovou bankovní míru, výnosnost bezrizikových investic, apod. (Knápková, 2013).

Mařík (2005, s. 13) definoval ukazatel EVA jako: „čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady kapitálu“. Zapišeme - li se tento vztah matematicky, pak dostaneme vzorec 2.1:

$$EVA = NOPAT - Capital \cdot WACC \quad (2.28)$$

Kde:

NOPAT = zisk z operační činnosti po zdanění,

Capital = kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána k hlavnímu provozu,

WACC = průměrné vážené náklady kapitálu.

Je – li ekonomická přidaná hodnota kladná, pak podnik vytvořil novou hodnotu a skutečný výnos byl tedy vyšší než očekávaný. Je – li ekonomická přidaná hodnota záporná, pak naopak došlo k úbytku hodnoty a skutečný výnos byl nižší než výnos očekávaný investory.

Ekonomická přidaná hodnota je měřítkem, které může sloužit jako:

- 1) nástroj pro měření výnosnosti při řízení podniku v rámci zvyšování jeho hodnoty,
- 2) metoda pro oceňování podniku či investičního projektu,
- 3) nástroj pro vedení a motivování pracovníků.

Zisk z operační činnosti po zdanění

Tento zisk získal název „operační“ z důvodu rozdělení podnikatelských aktivit na operační a neoperační aktivity. Mezi **operační aktivity** patří především ty činnosti, které jsou bezpodmínečně nutné pro výkon hlavní podnikatelské činnosti. Ostatní činnosti, jako například obchodování s momentálně nevyužívanými pozemky či finančními prostředky, jsou považovány za neoperační aktivity, které tedy nejsou do operačního zisku započítávány.

Vzhledem k náročnosti vyčleňování operačních aktivit a přiřazování rizika k jednotlivým položkám, je možné využít vztah (2.2) rentability vlastního kapitálu a nákladů na vlastní kapitál, který uvádí Knápková (2013):

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK \quad (2.29)$$

Kde:

ROE = rentabilita vlastního kapitálu,

r_e = náklady na vlastní kapitál,

VK = vlastní kapitál.

Náklady na vlastní kapitál

V předešlém vztahu (2.2) pro výpočet ekonomické hodnoty je počítáno s hodnotou náklady na vlastní kapitál (r_e). Pro výpočet tohoto ukazatele existuje řada metod. Nejčastější je **stavebnicový model**, který je využíván i Ministerstvem průmyslu a obchodu.

Dluhošová (2010) uvedla vztah pro určení nákladů vlastního kapitálu následovně:

$$r_e = \frac{\frac{EBIT}{A} \cdot \frac{CZ}{Z} - \frac{CZ}{Z} \cdot UM \cdot \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}} \quad (2.30)$$

Kde:

EBIT = zisk před zdaněním a úroky

CZ = čistý zisk

A = aktiva

Z = zisk

UM = úroková míra

UZ = úplatné zdroje

VK = vlastní kapitál

Celkové odvození tohoto vztahu je součástí přílohy č. 3: Odvození stavebnicového modelu. **Úplatné zdroje** jsou výsledkem součtu vlastního kapitálu, velikosti bankovního úvěru a obligací. Dluhošová (2010) tento vztah matematicky zapsala jako:

$$UZ = VK + BU + OBL \quad (2.31)$$

Kde:

UZ = úplatné zdroje

VK = vlastní kapitál

BU = bankovní úvěry

OBL = obligace

2.4. Mezipodnikové srovnání

2.4.1. Benchmarking

Benchmarking se řadí mezi metody pro strategický management přispívající k učení a růstu organizace. Tato metoda byla založena v sedmdesátých letech 20. století společností Xerox, která v té době řešila své ekonomické problémy a po analýze své konkurence zjistila, že jejich výrobní náklady odpovídají cenám jejich japonského konkurenta. Samotným jádrem a smyslem benchmarkingu je napomoci společnosti, aby si uvědomila své vlastní slabé stránky a unikající příležitosti. V současnosti je benchmarking celosvětově uznávanou metodou, respektive přístupem, pro učící se organizace, které chtějí neustále zlepšovat své výsledky (Nenadál, 2011).

Nenadál (2011, s. 14) definoval benchmarking jako techniku „*v jejímž rámci organizace měří svou výkonnost v porovnání s organizacemi, které představují světovou špičku, poznávají, jak tyto organizace světové výkonnosti dosáhly, a využívají získaných informací k zlepšování své vlastní výkonnosti*“. Obecně jde tedy říci, že jde o proces nepřetržitého zlepšování prostřednictvím srovnání s těmi nejlepšími.

Nenadál (2011) rozděluje benchmarking na tři přístupy:

- 1) **Výkonový benchmarking** – jak již vyplývá z názvu, jde o srovnání určitých výkonových charakteristik a parametrů (výkon motoru, pracovníka, apod.). Tento přístup je používán v oblasti, kde výrobci vyrábějí podobné či stejné výrobky.
- 2) **Funkcionální benchmarking** – předmětem zkoumání jsou jedna či více funkcí (logistika, vztahy s dodavateli, apod.). Tento typ benchmarkingu se využívá v oblasti služeb a neziskovém sektoru.
- 3) **Procesní benchmarking** – tento přístup je zaměřen na srovnávání procesů, při kterých dochází k přeměně vstupů na výstupy a přitom dochází ke spotřebě zdrojů. Výhodou tohoto přístupu je, že srovnávací podnik nemusí být ze stejné oblasti. Středem pozornosti tohoto přístupu jsou například procesy fakturace, auditu, rezervace apod.

Tyto tři přístupy benchmarkingu mohou být prováděny dvěma způsoby. V rámci interního prostředí podniku – pak se jedná o **interní benchmarking**, v rámci externího prostředí – pak hovoříme o **externím benchmarkingu**. Při interním benchmarkingu jsou srovnávány funkce, procesy a výkony mezi jednotlivými články organizace (fakulty, oddělení apod.), při externím benchmarkingu jsou srovnávány funkce, procesy a výkony s organizacemi (Nenadál, 2011).

Vzhledem k náročnosti a potřebě velkého množství dat, která nejsou snadno dostupná, a je třeba znát podrobnější informace o srovnávaných subjektech, nebude metoda benchmarking v této práci použita. Místo ní bude provedeno mezipodnikové srovnání pomocí matematicko – statistické metody.

2.4.2. Matematicko – statistické metody

Tyto metody je vhodné použít při srovnávání více sledovaných objektů a to prostřednictvím několika vybraných charakteristik. Mezi nejčastěji využívané metody vícerozměrného hodnocení dle Synka (2009, s. 53) patří:

- „metoda pořadí,
- bodovací metoda,
- metoda normované proměnné,
- metoda vzdálenosti od fiktivního objektu,
- faktorová analýza,
- metoda shlukové analýzy,
- pyramidová analýza“.

Výstupem této skupiny metod je **matice objektů** (srovnávaných podniků) **a jejich ukazatelů**, která je zobrazena v tabulce č. 2.13. Aby mohla být tato matice sestavena, je třeba dodržet následující postup, který uvádí Sedláček (2011):

- 1) v první fázi musí být proveden výběr vhodných ukazatelů, které budou použity při hodnocení jednotlivých subjektů,
- 2) v druhé fázi je třeba provést výběr samotných subjektů (podniků), kteří budou odpovídat zvoleným výběrovým kritériím (např. počet zaměstnanců, velikost zisku, apod.),
- 3) v třetí fázi budou pro jednotlivé ukazatele stanoveny váhy důležitosti, zde může být použita například **metoda párového srovnání**, pro kterou jsou podrobnější informace uvedeny v příloze č. 8,
- 4) čtvrtým důležitým krokem je určení charakteru jednotlivých ukazatelů:
 - a) pokud je požadován růst hodnoty daného ukazatele, přiřazujeme +1,
 - b) pokud má mít ukazatele klesající charakter, přiřazujeme mu -1,
- 5) v poslední fázi již sestavujeme výslednou matici na základě zvolené metody normované proměnné.

Tabulka 2.12: Výchozí matice pro srovnání podniků

Objekt	Ukazatel						Integrovaný ukazatel	Pořadí
	X ₁	X ₂	...	X _j	...	X _m		
1	X ₁₁	X ₁₂				X _{1m}	d _{i1}	
2	X ₂₁	X ₂₂				X _{2m}	d _{i2}	
.								
.								
i				X _{ij}				
.								
.								
n	X _{n1}	X _{n2}				X _{nm}	d _{in}	
Váha ukazatele	v ₁	v ₂				v _m		
Charakter ukazatele	1	1	...	-1	...	1		

Zdroj: SEDLÁČEK (2011, s. 90)

Metoda normované proměnné

Pro tuto práci byla vybrána metoda normované proměnné, která má dostatečnou vypovídací schopnost, jelikož pracuje s váhami důležitosti a zároveň umožňuje odstranit necitlivost vůči rozptylu.

Při použití této metody dochází k transformaci zjištěné hodnoty ukazatele na jeho normovaný tvar u_{ij} a to pomocí vztahu (2.32), který je platný při maximalizaci ukazatele, a vztahu (2.33), který je platný pro minimalizaci ukazatele, jak uvádí Nenadál (2009, s. 55):

$$u_{ij} = \frac{x_{ij} - \bar{x}_l}{s_{xj}} \quad (2.32)$$

$$u_{ij} = \frac{\bar{x}_l - x_{ij}}{s_{xj}} \quad (2.33)$$

$$s_{ij} = \sqrt{\frac{1}{n} \cdot \sum (x_{ij} - \bar{x}_l)^2} \quad (2.34)$$

Kde:

\bar{x}_i = aritmetický průměr i-tého ukazatele,

x_{ij} = hodnota i-tého ukazatele u j-tého objektu,

s_{xi} = směrodatná odchylka i-tého ukazatele, která je dána vztahem (2.34),

i = počet sledovaných ukazatelů,

j = počet objektů,
n = celkový počet všech hodnot ukazatelů.

Dle vztahů (2.32 – 2.34) je jasné, že pro každý ukazatel je nutné vypočítat jeho aritmetický průměr a směrodatnou odchylku. Následně je zjišťován tzv. *integrální ukazatel*, který je komplexním vyjádřením úrovně zkoumaného objektu a na jehož základě je určováno pořadí těchto jednotlivých objektů (podniků). Nejlépe hodnocený podnik je ten, který získá největší hodnotu integrálního ukazatele. Sedláček (2011, s. 92) uvádí vztah (3.35) pro výpočet integrálního ukazatele:

$$d_i = \frac{\sum_{j=1}^m u_{ij} \cdot v_j}{\sum_{j=1}^m v_j}, \quad i = 1, 2, \dots, n \quad (2.35)$$

2.5. PEST analýza

PEST analýza je jednou z metod pro analýzu makroprostředí, které je ovlivňováno především politickými (P), ekonomickými (E), sociálními a kulturními (S), a technologickými (T) faktory. Všechny tyto hlavní skupiny faktorů zahrnují řadu dílčích faktorů, které však mohou být pro různá odvětví odlišná, proto cílem PEST analýzy není sestavit vyčerpávající seznam všech faktorů, ale pouze těch klíčových, které mohou ovlivnit existenci podniku či jeho současnou pozici.

Politické a legislativní faktory ovlivňují existenci podniku prostřednictvím daňových, protimonopolních a jiných zákonů, dále prostřednictvím vyhlášek, norem, cenové politiky, ochrany životního prostředí, regulace exportu a importu, zahraničních vztahů a členstvím v Evropské unii. Čím větší je legislativní omezení, tím více jsou podniky vázány a ovlivňovány při jejich rozhodování. Pokud jde o zahraniční společnosti, pak jsou zahraniční vztahy důležitým faktorem pro jejich úspěch (Sedláčková, 2006).

Ekonomické faktory jsou odrazem současného stavu ekonomiky. Do této skupiny faktorů patří úroková míra, míra ekonomického růstu, míra inflace, měnové kurzy, daně a další. Důležitým faktorem je míra ekonomického růstu, která je hlavním faktorem ovlivňujícím vznik a rozsah příležitostí a ohrožení na daném trhu. Platí, že s rostoucím ekonomickým růstem roste spotřeba a tím i vznik tržních příležitostí. Úroková míra je zase faktorem ovlivňujícím využívání cizího kapitálu pro financování podniku. Čím bude úroková míra nižší, tím levnější cizí kapitál bude a tím větší investice (samozřejmě s přihlédnutím k riziku) si bude podnik moci dovolit (Sedláčková, 2006).

Sociální a demografické faktory jsou dány postoji, kulturou, zvyklostmi, životním stylem a strukturou obyvatelstva. Demografické faktory hrají důležitou roli pro podniky zaměřené na dětské produkty, péči o seniory, kosmetiku pro ženy v různém věku a další. Životní styl zasáhl výrobce prostřednictvím trávení volného času obyvatel a jejich preferencí. Tímto se promítá do oblasti služeb, textilního průmyslu, sportovního odvětví a také do zaměstnaneckých výhod, které zaměstnavatelé nabízejí svým zaměstnancům (pružná pracovní doba, kulturní a sportovní akce, víkendové pobyty, atd.). Velkou roli zde sehrává také životní prostředí a snaha obyvatel jej chránit před znečištěním. V důsledku toho, jsou pak podniky nuceny vyrábět výrobky z recyklovatelných materiálů, vyloučit užití freonů a změnit své výrobní technologie kvůli produkci oxidu uhličitého (Sedláčková, 2006).

Technologické faktory navazují na všechny předchozí skupiny faktorů. Jakékoliv změny v některých z nich vyvolávají požadavky na změnu výrobní technologie a technických požadavků, které se mohou týkat parametrů výrobků, jejich složení nebo produktivity zaměstnanců, kvality služeb apod. Technologické faktory je důležité sledovat také z hlediska udržení vlastní konkurenceschopnosti – je třeba inovovat (Sedláčková, 2006).

2.6. SWOT analýza

SWOT analýza, známá také jako strategická analýza, je metodou pro odhalení externích a interních faktorů ovlivňujících a charakterizujících podnik. Jejím cílem je tedy odhalit podnikové silné (Strengths) a slabé (Weaknesses) stránky, a příležitosti (Opportunities) a ohrožení (Threats) přicházející zvenčí. Odtud tedy název „*SWOT*“.

Aby byla tato analýza účelná měla by vycházet z výsledků externí a interní analýzy podniku. Mohou být tedy využity výsledky například z finanční analýzy, mezipodnikového srovnání, analýzy makroprostředí atd. Tudíž by měla být prováděna až v samotném závěru, kde by měly být zkoumány i vzájemné vlivy těchto výsledků. Ze závěrů SWOT analýzy by pak měla vycházet samotná strategie podniku (Dedouchová, 2001).

2.7. Strategie na úrovni podnikatelských jednotek

Než se bude podnik rozhodovat o výběru své podnikatelské strategie, měl by si uvědomit, kdo jsou jeho zákazníci (jestli je trh segmentován), jaké jsou jejich potřeby (zda je nutná výrobová diferenciací) a jakým specifickým přednostem se bude podnik věnovat (výrobky s vyšší technickou úrovní, vyšší kvalita a servis).

Strategie podniku by měla být stanovena tak, aby přinášela konkurenční výhodu, vyřazovala rivaly a pomohla dosahovat vyšší přidané hodnoty. Od 60. let minulého století se vyvíjely různé teorie pro zpracování podnikatelské strategie. Dedouchová (2001) uvádí tyto:

- Porterovy tři základní konkurenční strategie,
- základní konkurenční strategie založené na trhu „strategické hodiny“,
- Mintzbergův přístup k tvorbě základních konkurenčních strategií,
- investiční strategie na úrovni podnikatelských jednotek,
- investiční strategie v různých etapách životního cyklu mikrookolí.

Pro účely této práce budou dále rozebrány pouze některé z nich.

2.7.1. Tři základní konkurenční strategie podle Portera

Porterovy konkurenční strategie vycházejí ze dvou forem konkurenční výhody – nízké náklady a diferenciacie. Různou kombinací těchto konkurenčních výhod a míry schopnosti konkurovat pak vznikají tři typy strategií, které uvádí Dedouchová (2001):

- a) strategie vedoucího postavení nízkých nákladů,*
- b) strategie diferenciacní,*
- c) cílená strategie.*

Výhodou Porterových strategií je, že mohou být uplatněny nejen na výrobní podniky, ale také na podniky, které nabízejí služby. Nevýhodou jsou nejasnosti v realizaci těchto strategií.

Strategie vedoucího postavení nízkých nákladů

Podstatou této strategie je schopnost podniku vyrábět levněji (tedy při nižších nákladech) než konkurence. S touto schopností pak přicházejí hned dvě konkurenční výhody. Jedna vychází z levnější výroby – úspora nákladů umožní podniku nabízet jeho výrobky při nižších cenách než konkurence. Druhá výhoda vychází taktéž z nízkonákladové výroby, neboť při cenové válce bude podnik schopný svou cenu snižovat hlouběji než konkurenti a přitom si zachová určitou úroveň zisku. Jednou z cest, jak dosáhnout této konkurenční výhody, je výběr technologie, která levnější výrobu zajistí. Pro tuto strategii je také typická nízká segmentace trhu a zaměření na průměrného zákazníka.

Její nevýhodou je ale snadná napodobitelnost a také nalezení způsobu, jak dlouhodobě dosáhnout nízkonákladové výroby. Pro aplikaci takové strategie je třeba, aby podnik držel větší relativní tržní podíl, není to však podmínka dostačující. Podnik také musí zachovat

požadovanou kvalitu produktu i při nízkých nákladech a eliminovat podvědomí zákazníka, který může nízkou cenu automaticky spojovat s nízkou kvalitou (Dedouchová, 2001).

Diferenciační strategie

Tato strategie, jak již vyplývá z jejího názvu, je založena na vysokém stupni odlišení výrobku od konkurence. Toto odlišení může být dáno jedinečností výrobku, dodatečnými službami poskytovanými k produktu a další. Konkurenční výhoda u této strategie je dána právě originalitou, za kterou podnik může požadovat vyšší cenu a dosáhnout tak většího zisku. Díky vysokého stupně diferenciaci může podnik budovat velmi dobré a silné vztahy se zákazníkem.

Nevýhodou této strategie je finanční náročnost. Aby podnik mohl získat tuto konkurenční výhodu, musí investovat nejen do marketingového výzkumu, ale také do nových technologií, které mohou být velice drahé. To vše vyžaduje důkladné řízení nákladů. Proto také někdy tato strategie bývá spojována se strategií nízkých nákladů. Další nevýhodou je, že Porter už neuvádí způsob diferenciaci, tedy od koho by se měl podnik odlišit, kdo jsou jeho konkurenti, jak se má odlišit (výrobek nebo kvalita), apod. (Dedouchová, 2001).

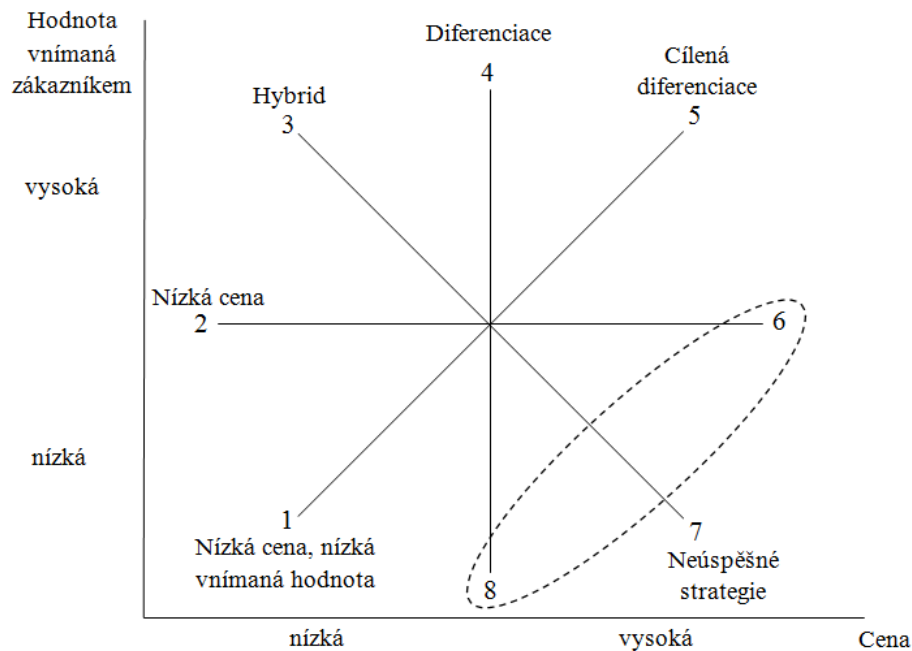
Cílená strategie

Cílená strategie je kombinací dvou předchozích strategií. Základem je orientace na úzký segment trhu (jeden nebo jen několik). Pak se podnik rozhoduje mezi tím, zdali se zaměří na nízkou cenu a půjde tedy cestou nízkých nákladů, nebo se zaměří na diferenciaci produktu a půjde cestou originality. Výhody a nevýhody této strategie jsou totožné jako u předchozích dvou strategií, záleží pouze na tom, kterou cestou se podnik vydá (Dedouchová, 2001).

2.7.2. Strategické hodiny

Tato skupina podnikatelských strategií navazuje na nedostatky Porterových strategií a vychází z předpokladu, že úspěch podniku je založen na způsobu jeho proniknutí na trh. Autoři těchto strategií přišli s úvahou, že nestačí pouze diferenciaci a nízké náklady na výrobu. Toto jsou záležitosti technické a výrobní. Je třeba zaměřit se také na to, jak daný výstup, který podnik na trh uvádí, vnímá zákazník, respektive jakou má pro něj tento produkt hodnotu. Strategické hodiny tedy vycházejí ze vztahu mezi cenou, kterou zákazník musí za výrobek zaplatit a hodnotou, kterou tento produkt zákazníkovi přinese. To jsou hlavní rozhodovací kritéria (Dedouchová, 2001).

Obrázek 2.8: Strategické hodiny



Zdroj: DEDOUCHOVÁ (2001, s. 60)

Dle obrázku č. 2.8 autoři strategických hodin rozlišují:

- *cenovou strategii,*
- *diferenciační strategii,*
- *hybridní strategii,*
- *cílenou diferenciace,*
- *neúspěšnou strategii.*

Cenová strategie

Tato strategie odpovídá v obrázku 2.8 úsekům 1 a 2. V případě úseku 1 jde na první pohled o neatraktivní strategii, kde jsou produkty s nízkou cenou chápány jako méně kvalitní a vnímaná hodnota zákazníka je pak nízká. Na druhý pohled však jde o zajímavou strategii, neboť takovéto podniky se zaměřují na zákazníky, kteří preferují nízkou cenu před kvalitou, neboť jejich příjmy jsou nízké. Proto budou raději nakupovat takové produkty.

Strategie v úseku 2 odpovídá Porterově strategii nízkých nákladů. V tomto případě podniky snižují cenu svých produktů a zároveň se snaží zachovat takovou kvalitu, která bude pro zákazníka přinášet průměrnou hodnotu. Výhody a nevýhody této strategie jsou shodné jako pro Porterovu strategii nízkých nákladů (Dedouchová, 2001).

Diferenciační strategie

Tato strategie (úsek 4) přináší vysokou vnímanou hodnotu zákazníka, ale také při vyšší prodejní ceně. Je typická pro automobilový průmysl nebo odvětví, kde si zákazníci zakládají na značce (potravinový a textilní průmysl). Podmínky pro její zavedení jsou shodné s Porterovou konkurenční strategií, i zde je nutné vynaložit náklady na pravidelný marketingový výzkum a do výzkumu a vývoje nových technologií (Dedouchová, 2001).

Hybridní strategie

Hybridní strategie (úsek 3) je prostředníkem mezi předešlými strategiemi a důkazem toho, že v reálném světě je možné snižovat cenu produktu a zároveň zachovat povědomí zákazníka o jeho kvalitě. Aby toho mohlo být dosaženo, musejí se tyto podniky snažit snížit své výrobní náklady, aby mohly snížit ceny a to tak, aby je konkurence nedokázala napodobit. Je to tedy určitý způsob diferenciací. Tato strategie je vhodná pro podniky, které přicházejí na již existující a rozdělený trh. Cílem vstupujícího podniku je pak odpoutat pozornost zákazníků od konkurence a vybudovat si vlastní tržní pozici (Dedouchová, 2001).

Cílená diferenciací

Strategie v úseku 5 je typická pro podniky, které udržují vysokou cenu, vysokou kvalitu a hodnotu vnímanou zákazníkem, ale přitom se zaměřují na vybraný tržní segment (například na zákazníky, kteří vyhledávají luxus, prestiž a originalitu). V takovém případě je nutné pozorně sledovat potřeby a přání zákazníků a sledovat situaci na trhu (jestli je podnik stále odlišen od konkurence), což vyžaduje investice do marketingového výzkumu a rozvoje organizace, neboť lidé uvnitř ní jsou producenty nápadů a image společnosti (Dedouchová, 2001).

Neúspěšná strategie

Poslední tři strategie jsou považovány za neúspěšné a mohou podnik dovést až k jeho zániku. Strategie v úseku 6 předpokládá vysokou cenu při průměrné až nízké kvalitě, čímž klesá i hodnota pro zákazníka. Tato strategie může být úspěšná pouze v případě monopolu nebo podniku, který je chráněn legislativou, ale ani zde neexistuje stoprocentní jistota.

Úsek 8 je strategií, při které sice dochází k mírnému snižování ceny, ale hodnota vnímaná zákazníkem je téměř nulová. Nejhorší varianta je v úseku 7, kde dochází k poklesu hodnoty vnímané zákazníkem a navíc k růstu ceny (Dedouchová, 2001).

2.7.3. Investiční strategie v různých etapách životního cyklu mikrookolí

Při volbě podnikové strategie je nutné přihlídnout k životnímu cyklu mikrookolí podniku. Dedouchová (2001) uvádí pět etap vývoje mikrookolí podniku a následně pro každou etapu odpovídající strategii. Pro první dvě etapy jsou typické spíše diferenciacní strategie, které přinášejí velké investice. V dalších etapách jde především o vytváření strategie nízkých nákladů a udržení diferenciacní strategie.

Strategie v etapě vzniku mikrookolí

Tato strategie je vhodná pro podniky, které právě vstupují na daný trh, ať už se jedná o podniky slabé či silné. Všichni se snaží rozvíjet specifické přednosti výrobku a trhu. Pro tuto etapu jsou typické velké investice, snaha dosáhnout určitého tržního podílu, stability a originality. To vše si vyžaduje nový kapitál, aby mohly být profinancovány všechny potřebné vědecké, rozvojové a marketingové výzkumy. Proto primárním cílem je, aby podnik našel své investory a přesvědčil je o svých plánech (Dedouchová, 2001).

Strategie v etapě růstu mikrookolí

Cílem růstové strategie je vytvoření stálé pozice na trhu, tuto pozici udržet (pronikat do dalších tržních segmentů) a pak rychle usilovat o větší tržní podíl (proniknout i na zahraniční trhy). Přitom však podnik musí být na pozoru vůči nově vstupujícím subjektům na daný trh, které by ho mohly ohrozit svými inovacemi. Pozornost musí být věnována také nákladům, které se mohou vyšplhat velmi vysoko během zvyšování tržního podílu (marketing, inovace, výzkum a vývoj). V této etapě se management podniku rozhoduje o tom, zdali zvolí raději strategii nízkých nákladů či diferenciaci a orientaci na zákazníka. Pro podniky, které jsou slabé, je lepší zaměřit se na určitý tržní segment, tedy zvolit cílenou strategii, která nevyžaduje tak velké investiční výdaje (Dedouchová, 2001).

Strategie v etapě ustálení mikrookolí

V této fázi již poptávka neroste tak rychle jako ve fázi růstu. Zde dochází k rostoucímu tlaku na vlastnosti produktu a k cenovým válkám. I zde jsou nutné investice do vývoje nových a lepších produktů a technologií, do rozšiřování sortimentu služeb, ale především do marketingu, jehož cílem je získat zákazníky od konkurence a tím pak zvýšit svůj tržní podíl. V rámci cenových válek je vyvíjen tlak na podnikové řízení nákladů. Pokud nejsou řízeny náklady, podnik je ohrožen a cenovou válku může prohrát. Proto v této etapě většinou slabé podniky odhazují z trhu (Dedouchová, 2001).

Strategie v etapě dospívání mikrookolí

Podniky, které dospěly do této fáze, konečně sklízí odměnu za všechny své investice v první fázi. Doposud byl dosažený zisk vždy zpátky reinvestován do dalšího rozvoje. Nyní již trh roste pomalu a není potřeba vynakládat tak vysoké částky do financování inovačních projektů. Není však dobré zcela upustit od rozvojových projektů. Naopak. Podniky by měly investovat do rozvoje a podpory své stávající konkurenční výhody, zejména na trzích, kde buď neexistují, nebo jsou velmi malé bariéry vstupu. V této fázi se tedy podniky musejí zaměřit nejen na rozvoj strategie diferenciacní, ale také na rozvoj strategie nízkých nákladů, která uvolní další prostor pro diferenciaci (Dedouchová, 2001).

Strategie v etapě úpadku mikrookolí

První známkou začínající etapy úpadku je klesající poptávka po produktech podniku. Příčinou poklesu poptávky může být například vstup nových konkurentů nebo substitutů na trh. Pokud dochází k úpadku tržního postavení, pak má podnik dvě možnosti – zvolit strategii sklizně (pro podniky se silným konkurenčním postavením) nebo turnaround strategii (pro podniky se slabým konkurenčním postavením).

Pro **strategii sklizně** je typická redukce majetku, zúžení segmentace trhu a omezené investice. Po zvolení této strategie podnik většinou z mikrookolí odchází, ale předtím se snaží získat co největší zisk z toho, co doposud vytvořil. **Turnaround strategie** může být podnikem realizována v jakékoli etapě životního cyklu mikrookolí. Jde o celkovou změnu základní strategie (v případě, že současná se neosvědčila) nebo organizační struktury, která neumožňuje naplnění základní strategie.

Pokud není možné realizovat strategii sklizně ani strategii turnaround, pak zbývá poslední možnost – likvidace a rozdělení, což je radikální forma sklizňové strategie, kdy podnik odchází z mikrookolí a při svém odchodu se snaží získat zpět vše, co do podnikání bylo investováno (Dedouchová, 2001).

2.8. Řízený rozhovor

Řízený rozhovor neboli interview je metoda pro získávání informací především tam, kde není možné danou oblast pozorovat. Může však být použita pro dodatečné získávání podrobných informací (Dvořáček, 2005).

Formy rozhovorů

Dvořáček (2005) uvádí čtyři formy řízených rozhovorů, které se liší svou strukturou a formálností.

- a) **Neformální, konverzační rozhovor** – zde neexistuje žádná formální příprava, informace jsou získávány během rozhovoru a otázky jsou kladeny libovolně.
- b) **Rozhovor s pevně stanovenou „kostrou“ otázek** – tento rozhovor je také neformální, ale už je stanoven určitý okruh nebo oblast, na kterou by měl být rozhovor zaměřen.
- c) **Standardizovaný rozhovor, otevřený** – tento rozhovor je založen na kladení stejných otázek všem zúčastněným. Otázky však nejsou uzavřené, ale umožňují respondentům vyjádřit svůj názor k dané problematice.
- d) **Uzavřený, pevný rozhovor** – i zde jsou účastníkům pokládány otázky, které mají charakter otázek uzavřených. Respondent si tedy vybírá z předem stanovených možností. Tento způsob je nejméně vhodný, má nižší vypovídací schopnost, ale umožňuje zpracování velkého množství dat.

Formy rozhovoru

Rozhovor může být realizován několika způsoby. Záleží na velikosti vzorku a časovém omezení. Nejméně efektivní, ale nejlevější, je **zasílání dotazníků poštou**. Zde nejen, že je velké riziko, že respondent nebude (v lepším případě) ochotný odpovědět na všechny otázky nebo (v horším případě) bude dotazník ignorovat úplně, ale klesá také vypovídací schopnost odpovědí. Dotazovaný totiž nemusí správně otázce porozumět nebo může odpovědět nepravdivě.

Druhým způsobem je **telefonický rozhovor**. Ten je sice nákladnější než písemné dotazování, ale je možné eliminovat riziko špatného pochopení otázky a případně získat dodatečné informace. Telefonický rozhovor by neměl přesáhnout 30 minut.

Nejefektivnějším způsobem je **rozhovor tváří v tvář**. Zde má tazající možnost vytvořit si kladný vztah s respondentem. Během rozhovoru může tazající zaznamenávat nejen odpovědi dotazovaného, ale také může číst řeč jeho těla, která mnohdy dodá více informací, než které by respondent vůbec chtěl vyslovit (může odhalit i lež). Při tomto rozhovoru může také tazající rozebrat a vysvětlit podstatu otázky, pokud jí dotazovaný pořádně neporozuměl. Nevýhodou tohoto rozhovoru je časová náročnost. Někdy může trvat i více než hodinu (Dvořáček, 2005).

2.8.1. Dotazník

Dotazník je prostředek, který může být použit jako „vodící“ materiál při telefonickém či osobním rozhovoru, nebo který může být použit pro získání informací od respondentů písemnou formou. Při sestavování takového dotazníku je třeba se zabývat tím, zdali:

- se vybrané otázky týkají hlavního problému, zda jsou vhodné a relevantní,
- byli vybráni vhodní kandidáti na dotazování,
- je možné na vybrané otázky odpovědět (neměly by se týkat osobních pocitů nebo záležitostí, které není možné doložit vhodnou dokumentací),
- vybrané otázky nemají takový charakter, který by mohl vyvolat konfrontaci mezi tazatelem a dotazovaným účastníkem.

Pokud je nutné do rozhovoru zakomponovat i otázky citlivého charakteru, pak je vhodné použít anonymní dotazník. Při dotazování by neměly být v žádném případě položeny otázky, které by směřovaly na respondentovo soukromí, osobní zvyky, inteligenci nebo by je mohl dotazovaný „špatně“ pochopit (Dvořáček, 2005).

Typy otázek

- a) Otevřené** – jsou vhodné pro výzkum kvalitativního charakteru (nikoli kvantitativního), tedy tam, kde je počet respondentů malý. Dotazovaní mají naprostou volnost v jejich odpovědích. Mohou vyjádřit svůj názor, pocity a přání v libovolném rozsahu. Pokud jde o otázku zahrnující široké téma, je možné odpověď omezit (např. počet vět).
- b) S odpovědí ANO/NE, pravda/nepravda** – odpovědi na tyto otázky jsou jasné a snadno zpracovatelné, ovšem respondentovi může někdy chybět položka pro vlastní názor.
- c) Vedoucí ke škálování odpovědí** – dotazovanému jsou představeny určité stupnice (rostoucí, klesající) intenzity, z kterých si respondent vybírá. Tyto stupnice mohou být:
 - 1) *Vyvážené* – tato stupnice obsahuje obvykle sudý počet odpovědí, které jsou vyjádřeny přídavným jménem či frází. Přitom první a poslední položka je protikladná. Například velmi vhodné, velmi nevhodné.
 - 2) *Nevyvážené* – tato stupnice může být vyjádřena slovně nebo číselně a používá se v případě, kdy není možné použít negativní odpověď. Nejnižší hodnota je pak nula (žádný) a nejvyšší pak hodnota žádoucí.
 - 3) *Ratingové* – respondent rozděluje verbální nebo číselnou stupnici jednotlivým osobám, místům či věcem. Například rozdělení známek 1 – 5, kde 5 je nejhorší (Dvořáček, 2005).

3. Charakteristika společnosti Anaveksystém s.r.o.

O společnosti

Společnost Anaveksystém s.r.o. byla založena v roce 2003. Tehdy ještě pod názvem CB Avalon a později CB Bohemia. V letech 2008 – 2009 se společnost potýkala s velkou ztrátou a hrozil její zánik. Dostala ale druhou šanci. V roce 2009 došlo k novému majetkovému uspořádání a jediným 100% vlastníkem se stala společnost Anavek spol. s r.o. se sídlem v Bardějově, která již sedmnáct let úspěšně působí na slovenském trhu. Nový majitel vložil do společnosti základní kapitál ve výši 4 mil. Kč a tím tak poskytl potřebné prostředky pro nový rozvoj.

Samotná společnost Anaveksystém působí na celém území České republiky. Jejím předmětem podnikání je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Přesněji se jedná o prodej a distribuci materiálů pro celý střešní systém a obytné podkroví – střešní fólie, parozábrany, pásy, střešní doplňky, střešní okna a doplňky, půdní schody, střešní výlezy, ventilační turbíny a komínové hlavice. V rámci prodeje a distribuce těchto produktů společnost Anaveksystém s.r.o. spolupracuje s mnoha obchodními partnery, kteří se specializují na jednotlivé tyto produkty, čímž je zaručena vysoká kvalita, serióznost a odbornost personálu.

Produkty, služby a zaměstnanci

Společnost Anaveksystém s.r.o. svými produkty klade důraz na nedostatky současných stavebních materiálů, které mohou ovlivňovat zdraví člověka a životnost samotného materiálu. Přichází na trh tedy s takovými produkty, které umožní například prostřednictvím nových oken se speciální ventilační šterbinou výměnu vzduchu bez potřeby otevření okna a tím tak zabránit nadměrné vlhkosti. Dalším příkladem jsou aktivní parozábrany, které zase odstraňují nedostatky sádkkartonu a absolutních izolací, které mohou časem vyvolávat vznik lokálního zavlhčení, následně vznik plísní a hub, které jsou pro zdraví člověka nebezpečné. Tyto parozábrany umožňují zadržení vodní páry a následné postupné uvolňování směrem ven.

Nabídka společnosti zahrnuje nejen produkty značky svých obchodních partnerů (Fakro, Darco, Lomaco, atd.), ale nechává si u těchto výrobců také vyrábět produkty s vlastní značkou Alfa a Alfa look, což s sebou přináší řadu výhod – výrobky vlastní značky mohou být levnější, protože nejsou zatíženy marketingovými a jinými náklady vyrábějící společnosti (na rozdíl od výrobků se značkou výrobce).

Produkty společnosti Anaveksystém s.r.o. vyžadují odborně proškolený personál. Průměrný počet zaměstnanců této společnosti se ve sledovaných letech 2009 až 2013 pohyboval v rozmezí pěti až deseti. Zaměstnanci zajišťují zprostředkování obchodu, logistiku a dopravu. Obchodní zástupce má na starost určitou lokalitu (např. jižní Morava, severní Čechy apod.), prochází pravidelným školením a je schopný zákazníkovi nabídnout odbornou poradenskou pomoc ve volbě produktu, zpracovat cenovou nabídku a zajistit urychlené vyřízení zakázky. Společnost nabízí také zaškolení obchodního personálu a montážníků zákazníka přímo v dané prodejně či na dané stavbě.

4. Vlastní diagnóza vybraných oblastí

V této kapitole bude provedena diagnóza společnosti Anaveksystém s.r.o. Nejprve bude provedena analýza externího prostředí, kde budou zkoumány vlivy vnějšího prostředí na tuto společnost. Dále bude provedena interní analýzy a s využitím metod finanční analýzy a mezipodnikového srovnání. Po této kvantitativní analýze bude provedena ještě kvalitativní analýza pomocí hodnocení růstových faktorů společnosti. V závěru této kapitoly bude pomocí SWOT analýzy provedeno shrnutí silných a slabých stránek, příležitostí a ohrožení, která budou vyplývat z interní a externí analýzy.

4.1. PEST analýza

Tato PEST analýza je zaměřena na oblast stavebnictví. Společnost Anaveksystém s.r.o. sice nepatří mezi realizátory staveb, ale je dodavatelem pro tyto podniky případně jiné subjekty, kteří realizují rekonstrukci či výstavbu bytových i nebytových prostor. Celková situace na trhu stavebnictví je pro diagnostikovanou firmu velmi důležitá, neboť právě to, co se děje ve stavebním průmyslu (ale i v celkové ekonomice státu a v zahraničí), ovlivní investice, zaměstnanost, infrastrukturu, příjmy státní pokladny, daně, reálné příjmy obyvatel, poptávku, ceny výstupů a v konečné řadě i životaschopnost podniku.

4.1.1. Politické a legislativní faktory

Legislativní faktory

Podnikatelská sféra je řízena mnoha zákony, vyhláškami a nařízeními vlády České republiky. Stěžejním zákonem je obchodní zákoník, který je doplňován občanským zákoníkem, a dále pak zákoník práce. Tyto tři zákoníky jsou blíže představeny v příloze č. 11.

Mezi další zákony ovlivňující podnikání patří zákon o *ochraně spotřebitele*, který stanovuje pravidla ve vztahu prodávající – kupující, pravidla pro zajištění bezpečnosti výrobku, pravidla pro reklamační řízení a další.

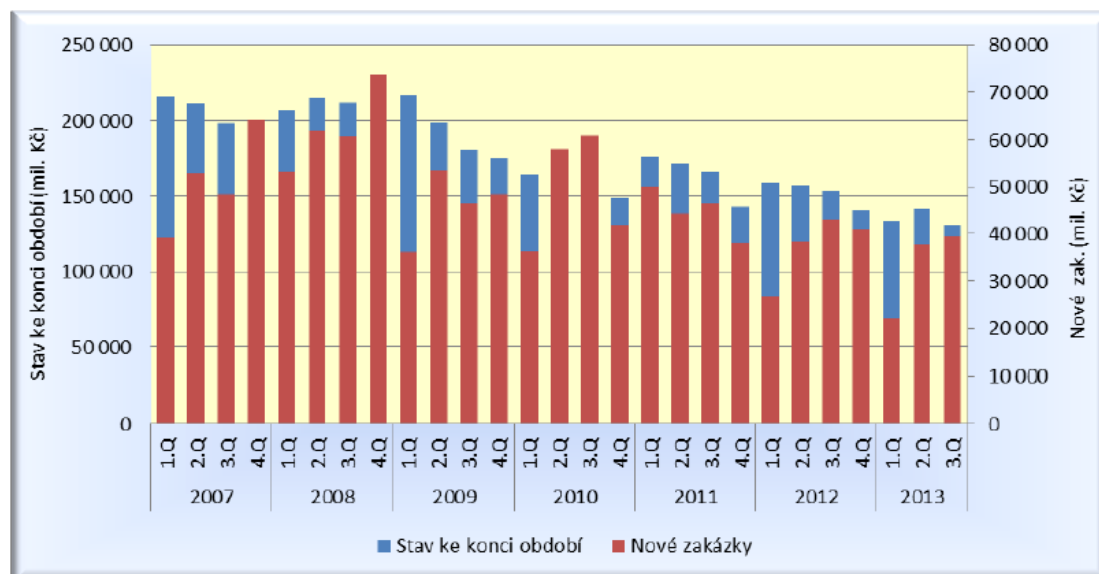
Důležitou roli hrají *daňové zákony*, které upravují spotřební daně, daně majetkové a důchodové. V této oblasti existuje začarovaný kruh. Modelovou situací je například zvýšení důchodové daně. V důsledku toho klesnou reálné příjmy obyvatel, což se může projevit snížením poptávky po produktech. Firmám se sníží jejich zisk, a aby byly schopny uhradit své náklady, budou nuceny zvyšovat ceny svých produktů. Obyvatelé s nižším příjmem ale výrobky s vyšší cenou nebudou kupovat, a celý cyklus se opakuje. Proto je všeobecně zvyšování daní velmi nežádoucím jevem.

Výčet těchto zákonů není vyčerpávající. Podnikatelské okolí je ovlivňováno řadou dalších zákonů (zákon o účetnictví, zákon o ochraně hospodářské soutěže a další).

Politické faktory

Pro stavební společnosti je jedním z největších zákazníků stát, který prostřednictvím vlády, samosprávných celků nebo jiných orgánů rozhoduje o velikosti dotací, o udělení stavebního povolení, velikosti a množství veřejných zakázek. A právě tato rozhodnutí z velké části ovlivňují samotný vývoj stavebního průmyslu. V posledních letech stát snižuje dotace do stavební oblasti a také snižuje velikost a množství zadávaných stavebních zakázek. Vývoj stavebních zakázek zobrazuje graf č. 4.1, kde je zaznamenána jejich klesající hodnota⁶. V roce 2012 byl meziroční pokles hodnoty stavebních zakázek v třetím čtvrtletí (které je vrcholem stavební sezóny) 13,3%. V roce 2013 se tento meziroční pokles snížil na 13,8%. Ministerstvo průmyslu a obchodu uvádí, že zlomovým obdobím byl rok 2008, kdy došlo k hospodářské krizi a její dopady se pak projeví v následujících letech poklesem veřejných zakázek a státních investic.

Graf 4.1: Vývoj hodnoty stavebních zakázek



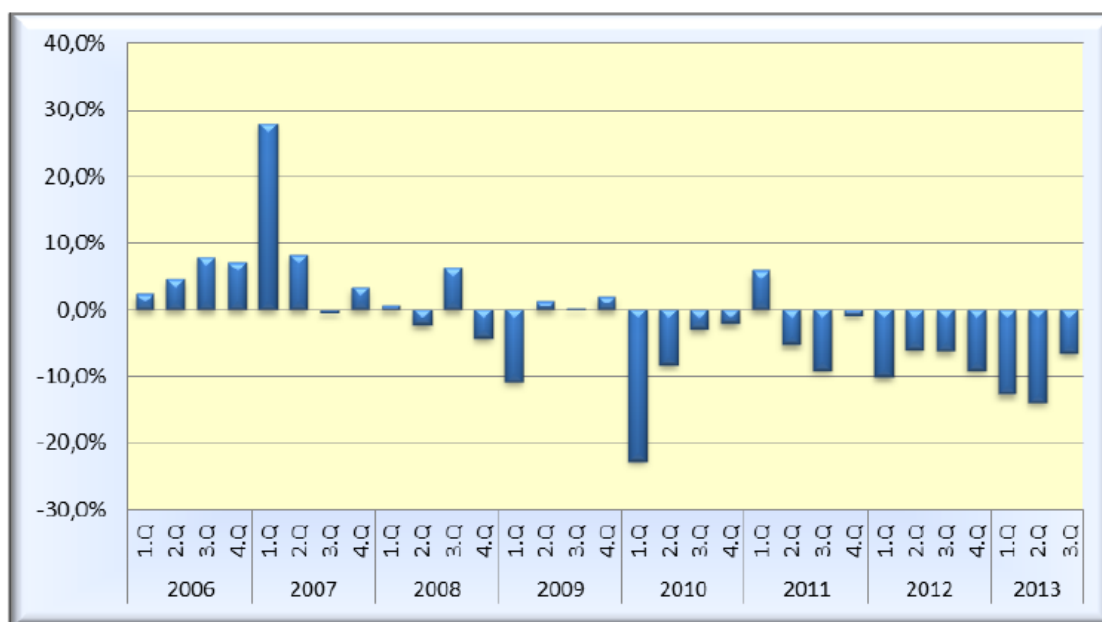
Zdroj: MPO. Čtvrtletní analýza vývoje ekonomiky za 3. čtvrtletí 2013

Vývoj veřejných zakázek se projevil také na celkové produkci stavebního sektoru. Vývoj stavební produkce charakterizuje graf č. 4.2. S výjimkou roku 2009 dochází k meziročnímu poklesu indexu stavební produkce. V roce 2009 k nárůstu stavební produkce o

⁶Doposud nebyly MPO zveřejněny hodnoty za celý rok 2013, proto v rámci srovnatelnosti jsou uváděny meziroční hodnoty vždy za 3. čtvrtletí daného roku.

0,1 % přispělo inženýrské stavitelství, které ale paradoxně v dalších letech způsobilo hluboký pokles tohoto indexu. V roce 2011 tento index klesl o 11%. V dalším roce byl propad indexu mírnější (10,2%) a v roce 2013 dosáhl 7,3%. Tento index sice vykazuje pomalejší pokles, ale dle Ministerstva průmyslu a obchodu k žádnému výraznému zlepšení nedojde ani v příštích letech.

Graf 4.2: Index stavební produkce



Zdroj: MPO. Čtvrtletní analýza vývoje ekonomiky za 3. čtvrtletí 2013

Tento celkový vývoj stavebního průmyslu měl dopady také na zaměstnanost a mzdy v tomto sektoru. Zaměstnanost v odvětví v roce 2013 meziročně klesla o 8,7% (v podnicích s více než 50 zaměstnanci). V předchozích letech byl zaznamenán nepravidelný vývoj (v roce 2012 pokles o 5%, v roce 2011 pokles o 7,2%, v roce 2010 pokles pouze o 1,8%). Průměrná nominální mzda především v roce 2013 meziročně klesla až o 3,8%, v předchozích letech rostla (2010 o 2,2 %, 2011 o 4,3%).

4.1.2. Ekonomické faktory

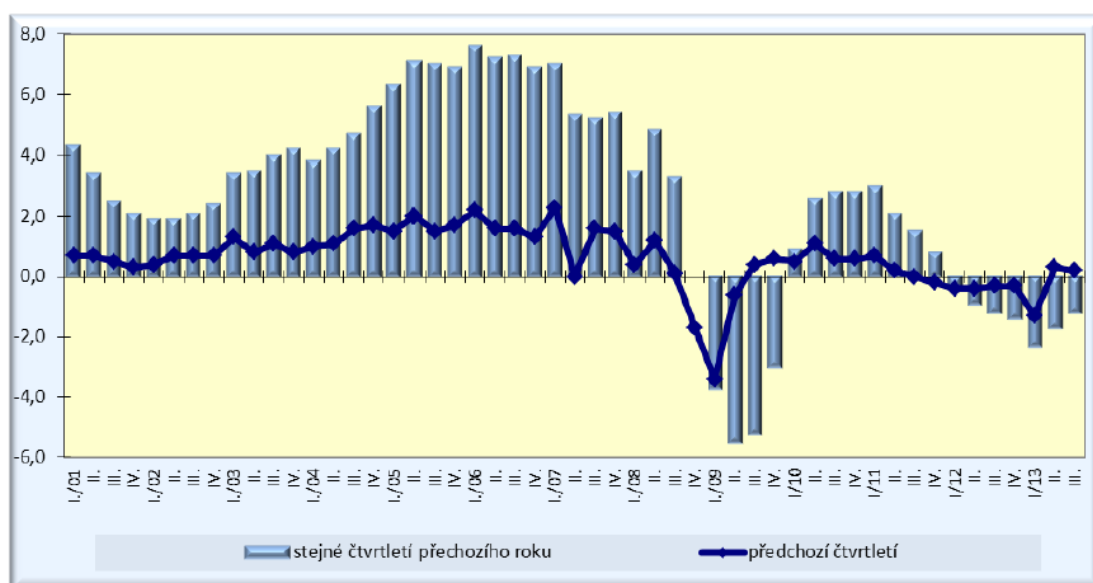
Hrubý domácí produkt

Dle MPO je vývoj hospodářské situace v České republice ovlivňován projevy stále nedoručené krize v eurozóně, především na finančních trzích, což stále vzbuzuje nízkou důvěru ekonomických subjektů a minimální kapitálové investice.

Graf č. 4.3 zobrazuje vývoj hrubého domácího produktu v jednotlivých čtvrtletích (ve stálých cenách, sezónně očištěné údaje). I zde je vidět (zejména v roce 2009) silný dopad

hospodářské krize z roku 2008. MPO uvádí, že meziroční nárůst HDP o 2,8% v roce 2010 byl způsoben domácí poptávkou (ceny dovozu vzrostly meziročně o 4,2%) a snahou investorů dokončit výstavbu solárních elektráren. V roce 2011 byl meziroční růst pomalejší o 1,2%, neboť došlo k útlumu domácí poptávky. Následující rok 2012 vykázal propad ekonomiky a snížení HDP o 1,3%. To bylo výsledkem prohlubující se dluhové krize v eurozóně. Rok 2013 byl zlomový. Zde ekonomika dosáhla svého dna. Poté se začal propad HDP snižovat. Meziroční pokles HPD se snížil 1,2%. Příčinou byla rostoucí zahraniční poptávka a zvýšené výdaje vládního sektoru.

Graf 4.3: Hrubý domácí produkt



Zdroj: MPO. Čtvrtletní analýza vývoje ekonomiky za 3. čtvrtletí 2013

Cenový vývoj a vývoj měnového kurzu

Dle Českého statistického úřadu a tabulky č. 4.1 zaznamenala Česká republika až do roku 2012 rostoucí míru inflace. Na tento vývoj měly vliv rostoucí ceny potravin (důsledkem byla slabá úroda), energií a rostoucí daně. V roce 2012 se na rostoucí inflaci podílely navíc ještě rostoucí ceny ropy. Výrobci byli zatěžováni velkými náklady a byli nuceni zvyšovat své ceny, což následně ovlivnilo poptávku. V roce 2013 inflace poklesla. Příčinou bylo zlevnění zemního plynu, zpomalení růstu cen alkoholických nápojů a tabákových výrobků a snížení cen některých potravin (mouka, maso, zelenina). Naopak vzrostly ceny brambor, mléka, másla, sýrů a ovoce.

Tabulka 4.1: Vývoj inflace

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Míra inflace v %	1	1,5	1,9	3,3	1,4

Zdroj: ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Inflace*

Měnový kurz (nominální kurz CZK/EUR), jak uvádí MPO, zejména v posledním roce (2013) zaznamenal velký nárůst, což znamenalo oslabení české koruny. Ke konci roku 2013 se pohyboval na 27,35 korunách za euro. Růst tohoto kurzu podpořil rostoucí zahraniční poptávku.

4.1.3. Sociální a demografické faktory

Hledat vliv sociálních faktorů ve stavebnictví není tak jednoduché, jako například u služeb či textilního průmyslu. I přesto by se něco našlo. V souvislosti s ne zrovna příznivou ekonomickou situací se mění také životní styl občanů. Velká většina lidí s nižšími příjmy hledá levnější alternativy, které by zabránily vzniku dluhu nebo alespoň zmírnily jejich zadlužení. Proto v současnosti celková poptávka v tomto oboru klesá. Tento pokles není ale tak dramatický, neboť jej vyrovnává rostoucí poptávka po zateplené ochraně budov, která může přinést úspory při vytápění.

Další trend může být spojen s narůstající nemocností a stěhováním obyvatel do klidnějších oblastí se zdravějším klimatem (například „útěk“ občanů z Ostravy). To přináší poptávku po nových stavbách, rekonstrukcích apod.

Pokud jde o další demografické faktory (struktura obyvatelstva, územní rozložení apod.), pak pro stavebnictví budou přitažlivější více osídlené oblasti (zde bude poptávka větší než v malé vesničce kilometry vzdálené od velkoměsta). Výjimkou mohou být například horské oblasti, kde mohou být stavěna lyžařská střediska, lázně a jiné wellness centra. Tržním segmentem stavebnictví budou spíše občané v produktivním věku od 18 let a výše (ti kteří nenastupují na vysokou školu, získávají zaměstnání a zakládají rodiny), kteří hledají nové bydlení a tím tak zvyšují poptávku po nových bytech a jiných nemovitostech. Další tržním segmentem jsou pak všichni občané, kteří chtějí rekonstruovat. Stejně podmínky se vztahují na jakékoli firmy, které zakládají, rekonstruují či rozšiřují své působíště.

Snaha obyvatel zajistit si lepší a kvalitnější životní styl přináší do stavebního odvětví nové požadavky týkající se životního prostředí. Jsou vytvářeny nové projekty tzv. Green projekty nebo Eko stavby. Smysl těchto staveb je založen na přírodních materiálech (snadná

likvidace), úspore energie (tepelná izolace) a zajištění menší spotřeby pitné vody a jiných přírodních zdrojů.

4.1.4. Technologické faktory

Technologické faktory ovlivňující stavebnictví vyplývají většinou z existence faktorů v předešlých skupinách. Požadavky na green stavby vyžadují vývoj nového izolačního materiálu, na vývoj nových způsobů výstavby a zpracování přírodního materiálu. Požadavek nízkých nákladů zase klade nároky na vývoj nových materiálů, které budou mít dlouhodobou životnost (nebude třeba oprav či znovuobnovení) a kvalitu. Dále roste tlak na kvalitnější a výkonnější technologie, která umožní rychlejší zpracování projektů s menšími náklady a větším ziskem. Technologické faktory tedy vyplývají nejen z legislativních požadavků na kvalitu, ale především z konkurenčního prostředí a požadavků trhu.

4.2. Analýza konkurence podle Portera

4.2.1. Stávající konkurence

Trh stavebnictví je i přes svůj nepříznivý vývoj, dá se říci, přesycen. Vzhledem k tomu, že společnost Anaveksystém s.r.o. se orientuje především na produkty pro celý střešní systém a obytné podkroví (dále jen střešní produkty), budou za konkurenci považovány stavební společnosti také z této oblasti.

V domácím prostředí společnost Anaveksystém s.r.o. považuje za svou konkurenci spíše velké firmy jako například Ergo CZ s.r.o. nebo Dektrade a.s. a to z toho důvodu, že tyto společnosti jsou jedním z největších dodavatelů a výrobců střešních produktů. Malé společnosti nebo samostatní podnikatelé (pokrývači, tesaři, apod.) nejsou společnostmi považováni za konkurenci, neboť ti jsou z velké většiny jejími zákazníky.

Ze zahraničního prostředí společnost Anaveksystém s.r.o. vidí konkurenci především v Polských firmách nebo v subjektech, kteří z této země dovážejí střešní produkty. Hlavním důvodem je cena. Polské produkty jsou všeobecně levnější, ovšem jejich kvalita (u některých) by mohla být diskutabilní.

4.2.2. Zákazníci

Nejpočetnější skupinou zákazníků společnosti Anaveksystém s.r.o. jsou realizační firmy – tesaři, klempíři, pokrývači apod. Ty jsou hlavními odběrateli střešních produktů. Další důležitou skupinou zákazníků je pětice větších společností, které pro společnost

Anaveksystém s.r.o. zastává funkci hlavního zprostředkovatele v dané lokalitě, ve které společnost sama nepůsobí. Jde o zprostředkování mezi Anaveksystém s.r.o. a koncovým zákazníkem, s kterým tato společnost neobchoduje. Přijde – li takový zákazník s požadavkem, je přesměrován na tuto zprostředkující společnost.

Dále si společnost Anaveksystém s.r.o. vede podrobnou databázi všech realizačních firem v České republice. Tato databáze zahrnuje přibližně 4,5 tisíce kontaktů, kterým společnost jedenkrát měsíčně zasílá akční nabídky, které pravidelně obnovuje. V zimních měsících (mimo sezónu) je frekvence těchto akčních nabídek vyšší, aby byl částečně vyrovnán pokles poptávky, který někdy dosahuje až 70% poklesu.

4.2.3. Dodavatelé

Hlavními dodavateli společnosti jsou její partneři – Fakro, Midwest, Coropt, Lomanco, Darco, Capacco a Omak Roof. Dalšími dodavateli jsou společnosti Eurosystem, Juta a Anavek. Tyto společnosti dodávají pro Anaveksystém s.r.o. jak produkty s vlastní značkou, tak se značkou Alfa, kterou pro tuto společnost vyrábějí.

Obchodní podmínky u těchto dodavatelů jsou sestavovány vždy na období jednoho roku a po toto období se nemění. Jelikož dodavatelem jsou i společnosti působící v zahraničí, hraje zde důležitou roli vývoj měnového kurzu a tedy i ceny těchto dodavatelů, které jsou obsaženy právě v obchodních podmínkách. Aby společnost Anaveksystém s.r.o. nebyla ztrátová, přizpůsobila se tomuto vývoji dvojím způsobem. U produktů, které odebírá od dodavatelů působících i v zahraničí, mění ceny svých produktů a zachovává stálou marži. U produktů, které odebírá od dodavatelů neobchodujících na zahraničních trzích, ceny zachovává a mění tedy svou marži.

4.2.4. Substituty

V oblasti střešních produktů se substituty hledají obtížně, ale mohly by za ně být považovány polské produkty, které jsou nabízeny za nižší cenu. Ovšem za touto nižší cenou se často skrývá také nižší kvalita. Je tedy na zákazníkovi, co bude preferovat.

4.2.5. Potenciální konkurence

V současnosti příchod nové konkurence do stavebního odvětví je méně pravděpodobný a to hned ze dvou důvodů. Prvním je situace ve stavebnictví, která je ne moc příznivá; a druhým je fakt, že počáteční kapitál potřebný pro založení stavební společnosti je dosti vysoký (může být i v řádech miliónů).

Přesto ale může dojít například k rozpadu či naopak sloučení již stávající konkurence, nebo může dojít k „útoku“ stávající konkurence, která přijde na trh se zcela novými produkty, a tím se stane novým soupeřem.

Potenciální konkurencí se mohou stát také drobní podnikatelé, kteří nakoupí střešní produkty v zahraničí za nižší ceny a následně je budou schopni prodat na domácím trhu taktéž levněji. Tento případ je ale spíše krátkodobou záležitostí.

4.3. Finanční analýza

Finanční analýza společnosti Anaveksystém s.r.o. je zaměřena na období od roku 2009 do roku 2013. Nejprve bude provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, pomocí kterých bude zjišťován vývoj jednotlivých položek, a budou hledány příčiny tohoto vývoje. Dále bude provedena analýza poměrových ukazatelů zaměřených na rentabilitu, likviditu, aktivitu a zadluženost. Výsledky této analýzy by měly pomoci sestavit základní představu o finanční situaci společnosti a jejím hospodaření. Tato základní analýza bude doplněna o rozklad rentability vlastního kapitálu, bonitní a bankrotní modely a rating.

Všechny výpočty, tzn. nejen pro účely finanční analýzy, jsou prováděny na základě dat uvedených v příloze č. 13, kde je uveden stručný přehled všech období. Tato data byla čerpána z účetních výkazů za uvedená období v plném rozsahu. V příloze č. 21 jsou uvedeny tyto výkazy ve zkráceném rozsahu.

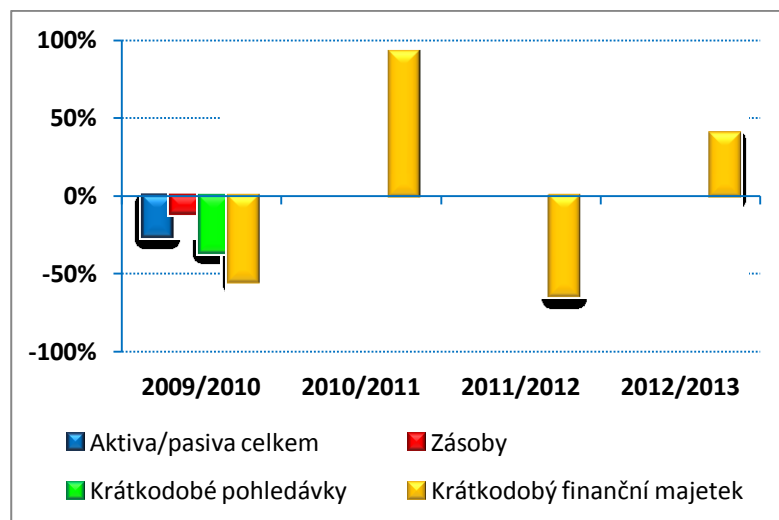
4.3.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza rozvahy

Celková aktiva společnosti, kromě roku 2011, kdy byl zaznamenán jejich nárůst o 34,65%, vykazovala v ostatních sledovaných letech meziroční pokles. Ten byl největší v roce 2010 (25, 76%). V ostatních letech se tento klesající trend pohyboval na 11%. Největší vliv na vývoj aktiv společnosti měl krátkodobý finanční majetek společnosti, respektive jeho peněžní prostředky v hotovosti či na běžném účtu. Analýza tohoto finančního majetku vykazovala největší nárůst v roce 2011 (92,42%). Příčinou této změny byl nárůst tržeb. V dalších letech se úroveň těchto peněžních prostředků vrátila na původní průměrnou výši 280 tis. Kč. Z vývoje zásob společnosti lze usuzovat, že společnost svůj krátkodobý finanční majetek použila z části na nákup zboží. Stav zásob se také odvíjel od velikosti pohledávek z obchodních vztahů. Když pohledávky rostly, stav zásob se snižoval a naopak. Vývoj

jednotlivých položek aktiv je zobrazen v grafu č. 4.4. Výpočty a konkrétní hodnoty výsledků horizontální analýzy rozvahy jsou uvedeny v tabulce č. 3 a 4 přílohy č. 14.

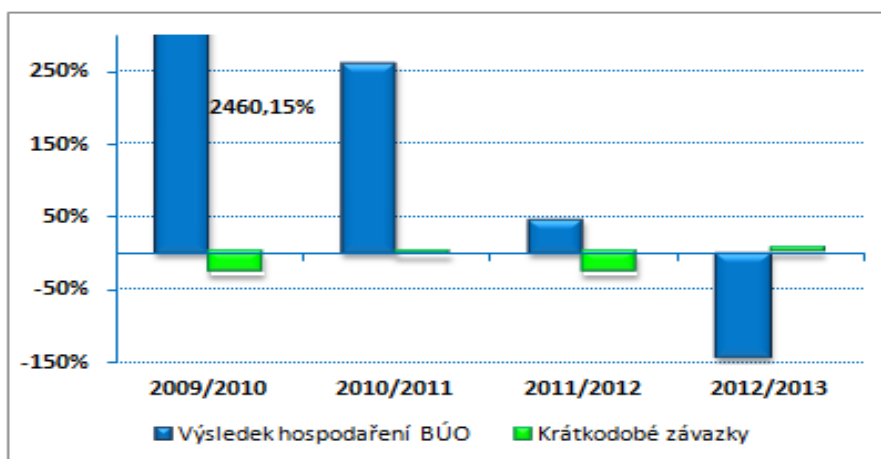
Graf 4.4: Horizontální analýza aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Výsledek hospodaření běžného účetního období až do roku 2012 vykazoval kladný procentní meziroční růst. Zejména v roce 2010 a 2011 byly meziroční nárůsty velmi významné. V roce 2010 společnost začala produkovat kladný výsledek hospodaření (133 tis. Kč) a v dalším roce jej zvýšila ještě více než o 260%. Meziroční růst se ale pomalu snižoval a v loňském roce 2013 byla opět vykázána ztráta. S kladným vývojem výsledku hospodaření se zlepšovala také platební schopnost podniku z hlediska splácení krátkodobých závazků. Jejich výše se od roku 2009 k roku 2013 snížila téměř o 50%. Průběh změny jednotlivých položek zachycuje graf č. 4.5. Konkrétní hodnoty těchto ukazatelů za jednotlivá období jsou opět zobrazeny v tabulkách č. 3 a 4 přílohy č. 14.

Graf 4.5: Horizontální analýza pasiv

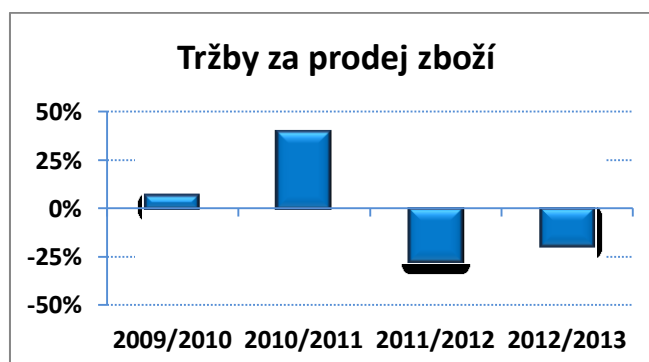


Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Společnost Anaveksystém s.r.o. má dva hlavní příjmy. Jeden plyne z prodeje vlastních výrobků. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se meziročně od roku 2009 až do roku 2013 zvyšovaly (výjimkou je rok 2011, kdy tržby klesaly) průměrně o 121 tis. Kč. Druhým hlavním příjmem společnosti jsou pak tržby za prodané zboží. Jejich meziroční procentuální změny jsou zachyceny v grafu č. 4.6. Tyto tržby až do roku 2011 vykazovaly rostoucí trend. Meziročně se zvyšovaly nejprve o 6,5% a následně o necelých 40%. Tomuto vývoji napomohla rostoucí poptávka především v roce 2011, kdy vzrostla i velikost pohledávek. V dalších dvou letech tržby opět meziročně klesaly. V roce 2013 byl pokles tržeb dokonce pod hranici z roku 2009 (na pouhých 13 597 tis. Kč). V tomto roce došlo také k poklesu zásob i pohledávek. Konkrétní hodnoty meziročních změn jsou uvedeny v tabulkách č. 1 a 2 přílohy č. 14.

Graf 4.6: Horizontální analýza tržeb



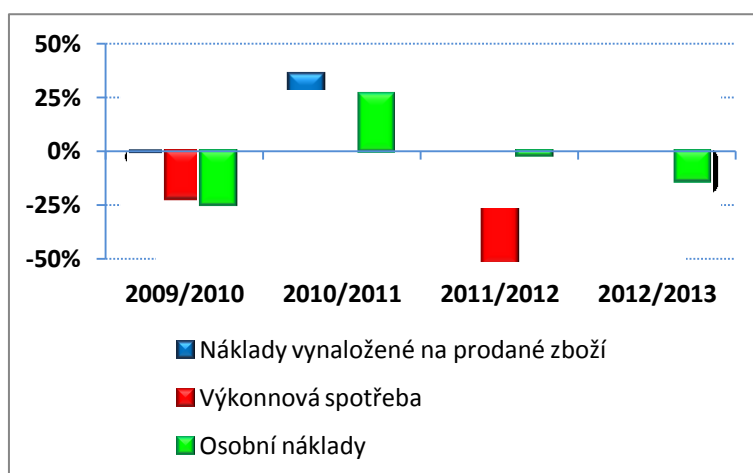
Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Při horizontální analýze nákladů byla věnována pozornost třem nákladovým položkám, které jsou z hlediska jejich velikosti nejvýznamnější. Vývoj těchto nákladů je zobrazen v grafu č. 4.7. Největší nákladovou položku pro společnost Anaveksystém s.r.o. představují náklady vynaložené na prodané zboží, které zahrnují náklady na pořízení zboží, dopravu a jejich uskladnění. Jejich průměrná roční výše je 12 682 tis. Kč. Největší meziroční nárůst těchto nákladů byl zaznamenán v roce 2011 (35,35%), kdy také vzrostla poptávka, zásoby a tržby za prodané zboží. V dalších letech tyto náklady meziročně klesaly (o 27,2% v roce 2012 a o 14,28% v roce 2013), což bylo způsobeno sníženou poptávkou a také snahou společnosti minimalizovat své náklady.

Další významnou nákladovou položkou je výkonová spotřeba, zahrnující spotřebu materiálu (především pohonné hmoty) a energie, a náklady na služby (pronájem, telefonní služby, GPS navigace, apod.). Tyto náklady kopírovaly vývoj nákladů vynaložených na prodané zboží. V roce 2011 meziročně vzrostly o 26,39%, v roce 2012 prudce klesly o 52,07% a v roce 2013 o necelých 13%.

Poslední nákladovou položkou jsou osobní náklady. Průměrná výše základní mzdy jednoho zaměstnance se pohybuje na hranici 22 – 27 tis. Kč/měsíc. Záleží na pozici. Tato základní mzda se dále navyšuje o obchodní provizi. Celkové náklady na zaměstnance (zahrnující odvody na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění, spotřebu pohonným hmot u služebních automobilů, telefonní služby, atd.) se pohybují přibližně okolo 70 tis. Kč/měsíc. V roce 2010 došlo k výraznému poklesu těchto nákladů (24,71%) z důvodu snižování počtu zaměstnanců v rámci úsporných opatření po roce 2009. V roce 2011 tyto náklady vzrostly meziročně o 26,22%. V tomto roce, jak již bylo řečeno, rostla poptávka, tržby a tedy i velikost obchodní provize, což zvyšovalo i tyto náklady. V dalších letech osobní náklady kopírovaly tyto položky stejným způsobem. Konkrétní údaje horizontální analýzy nákladů společnosti jsou uvedeny v tabulkách č. 1 a 2 přílohy č. 14.

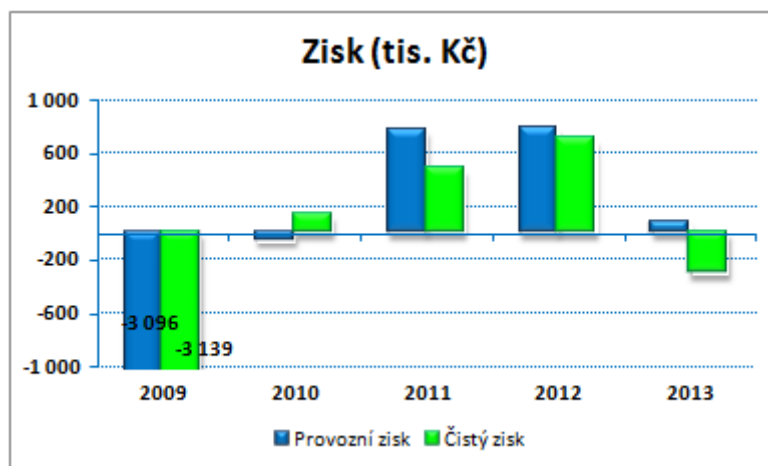
Graf 4.7: Horizontální analýza nákladů



Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Poslední významnou položkou pro horizontální analýzu je zisk. Konkrétní údaje výsledků horizontální analýzy těchto ukazatelů jsou uvedeny v tabulkách č. 1 a 2 přílohy č. 14.

Graf 4.8: Vývoj zisku



Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

V grafu č. 4.8 byla věnována pozornost provoznímu zisku, který z největší části tvoří celkový čistý zisk. Provozní zisk se v letech 2009 a 2010 pohyboval v záporných číslech. Příčinou bylo velké nákladové zatížení především ze strany osobních nákladů a nákladů vynaložených na pořízení zboží. V dalších letech se již tento zisk pohyboval v kladných číslech a až do roku 2012 meziročně rostl. Významný nárůst byl zaznamenán opět v roce 2011, kdy rostla poptávka a tržby. V roce 2013 provozní zisk naopak klesl o více než 90%. Příčinou byl opět propad tržeb a poptávky.

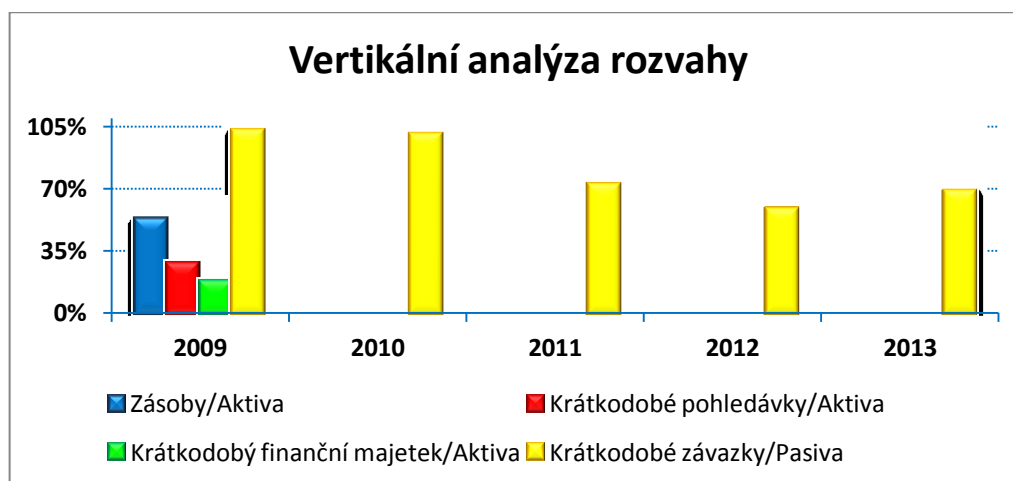
Vývoj čistého zisku, který je také uveden v grafu č. 4.8, dá se říci, kopíroval vývoj zisku provozního. Na rozdíl od něj, ale vykazoval kladný výsledek již v roce 2010. Největší výše dosáhl v roce 2012 (700 tis. Kč). V roce 2013 pak klesl až na úroveň ztráty 306 tisíc Kč.

V souvislosti s vývojem zisku společnosti Anaveksystém s.r.o. je nutné zdůraznit vliv zásob na tento ukazatel. Společnost musí udržovat určitou hladinu zásob ve svých skladech, aby byla schopná včas a v plné výši uspokojit požadavky svých zákazníků. A v případě střešních produktů této společnosti se nejedná o položky s nízkou pořizovací cenou ani o položky s malými nároky na pořizované množství. Proto jsou každoročně vynaloženy velké náklady na pořízení tohoto zboží, které je pak uchováváno v podobě zásob ve skladech, z čehož plynou náklady na jejich držení. To vše snižuje velikost zisku. Jeho tvorba je navíc z hlediska časového rozdílu mezi nákupem a prodejem zboží zpožděná.

4.3.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza rozvahy

Graf 4.9: Vertikální analýza rozvahy



Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Vertikální analýza rozvahy ukázala, že největší podíl na celkových aktivech mají oběžná aktiva⁷, zejména pak zásoby v podobě uskladněného zboží. Podíl této položky se první dvě sledovaná období zvyšoval, od roku 2009 z 52,94% na 63,79% v roce 2010, v roce 2011 tento podíl klesl na necelých 44%, a v dalších letech se udržoval na úrovni 53%. Důvodem poklesu zásob v roce 2011 byla rostoucí poptávka, která se v dalších letech zase snižovala, a

⁷ Nízká hodnota dlouhodobých aktiv vypovídá o tom, že společnost neinvestuje do dlouhodobého majetku, který má výnosnější charakter než aktiva krátkodobá. Ke své činnosti využívá pouze sklady a budovy v pronájmu a automobily pořízené na leasing.

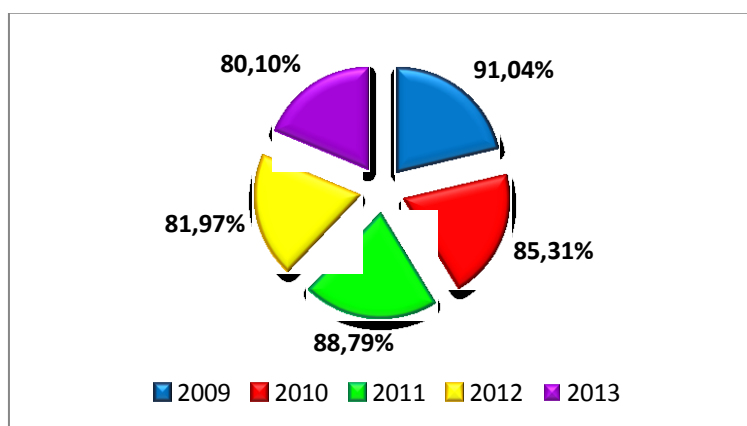
proto podíl zásob na celkových aktivech opět rostl. Důvody pro držení tak vysoké hodnoty zboží na skladech byly již vysvětleny výše. Výše uvedený graf č. 4.9 zobrazuje vývoj podílu jednotlivých majetkových položek ve sledovaných letech. Konkrétní hodnoty jsou pak uvedeny v tabulce č. 3 přílohy č. 15.

Další významnou položkou aktiv jsou krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Jejich výše se po celé sledované období (2009 – 2013) pohybovala na přibližně stejné úrovni. Průměrná hodnota je 1 109 tis. Kč a průměrný podíl na aktivech je okolo 24%. Tato skutečnost může vypovídat o dobré platební schopnosti ze strany většiny odběratelů (z VZZ a položky ostatní provozní výnosy, kde mohou být účtovány smluvní pokuty a penále, patrně existují i odběratelé, kteří dobrou platební schopnost nemají) a ne příliš kolísavé poptávce.

Poslední významnou položkou aktiv je krátkodobý finanční majetek. Jeho vývoj po sledované období byl nestálý a každé účetní období se střídal nárůst a pokles této položky. Nejvyšší podíl krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech byl dosažen v roce 2009 (17,88%) a naopak nejnižší podíl byl zaznamenán v roce 2012 (6,43%). Vývoj této položky měl opačný charakter než vývoj zásob. Když byly zásoby nakupovány, pak finanční prostředky klesaly, když byly zásoby prodány, pak finanční prostředky rostly a zásoby klesaly.

Největší podíl na krátkodobém finančním majetku nesou finanční prostředky na bankovních účtech. Jak ukazuje graf č. 4.10, tak tento podíl se po celé sledované období pohyboval na úrovni přes 80%.

Graf 4.10: Podíl bankovních účtů na krátkodobém finančním majetku



Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Vertikální analýza pasiv byla zaměřena pouze na krátkodobé závazky společnosti, které tvoří podstatnou část cizích zdrojů. Především v prvních letech se hodnota podílu

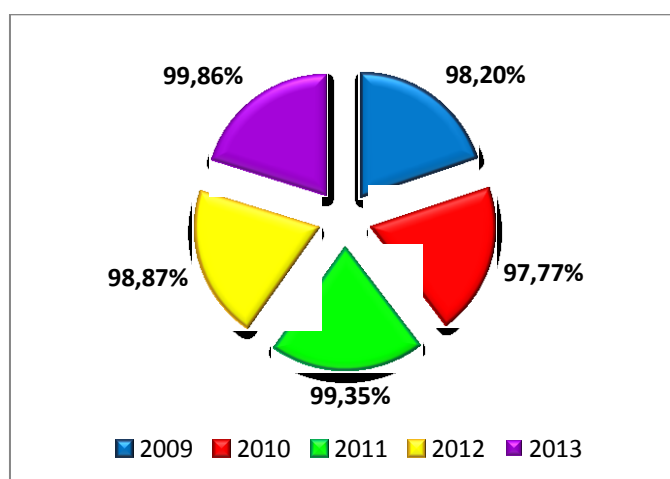
krátkodobých závazků na celkových pasivech pohybovala nad úrovní 100%. Příčinou takovéto vysoké hodnoty byla neuhrazená ztráta z minulých let, která snižuje celkovou hodnotu pasiv. V dalších letech se zvyšovala výše výsledku hospodaření a krátkodobé závazky se snižovaly, tudíž klesal i jejich podíl na celkových pasivech. V roce 2012 byl tento pokles téměř o polovinu na 58,95%. V posledním roce 2013 společnost opět vykázala ztrátu, došlo k mírnému zvýšení krátkodobých závazků, a proto se jejich podíl na celkových pasivech opět zvýšil.

Dlouhodobým závazkům nebyla v této analýze věnována pozornost, neboť je zde vedena pouze půjčka majitele společnosti z roku 2009 na částku 1 336 tis. Kč, kterou společnost zatím nesplácí a neplnou jí z ní žádné úroky, tudíž by neměla ani žádný vliv.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza VZZ (jejíž konkrétní hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 1 přílohy č. 15) ukázala, že téměř jediným příjmem, resp. výnosem, společnosti jsou tržby za prodej vlastních výrobků (průměrně 182 tis. Kč) a služeb a tržby za prodej zboží, které jsou zároveň největším příjmem společnosti (průměrně 12 682 tis. Kč). Součet těchto dvou položek, jak ukazuje graf č. 4.11, tvoří po celé sledované období téměř 100% podíl na celkových výnosech. Ostatní výnosy společnosti plynou převážně z kurzových rozdílů, případně z úroků.

Graf 4.11: Podíl celkových tržeb na celkových výnosech

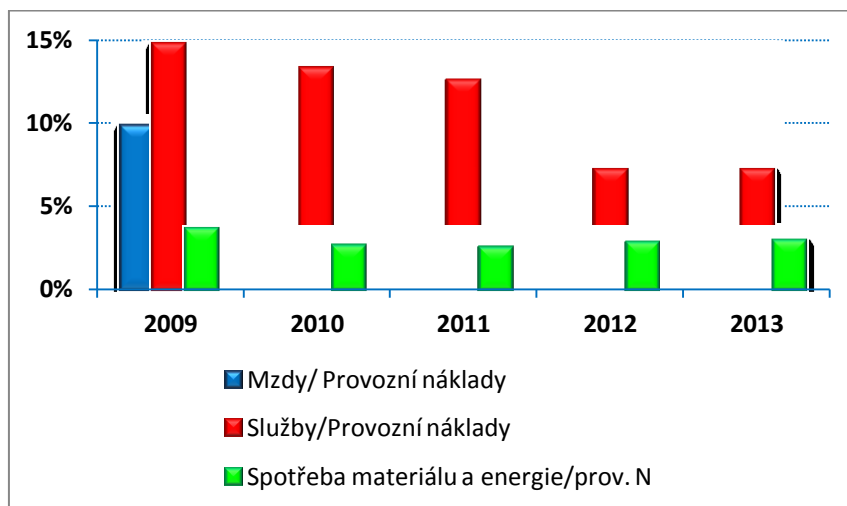


Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Vertikální analýza nákladů ukázala, že největší podíl na celkových nákladech společnosti nesou náklady vynaložené na prodané zboží. S výjimkou roku 2009 se jejich podíl pohyboval mezi 72 – 75%. Z ostatních nákladových položek jsou významné mzdové náklady,

náklady na služby a spotřeba materiálu a energie. Jak ukazuje graf č. 4.12, tak největší podíl na provozních nákladech (nad 12%) až do roku 2011 nesou náklady na služby (telefony, GPS navigace, nájemné, apod.). Od tohoto roku jejich vedoucí pozici přebírají mzdové náklady (více než 10% podíl), které se přizpůsobují vývoji tržeb (základní mzdy jsou navyšovány o obchodní provizi).

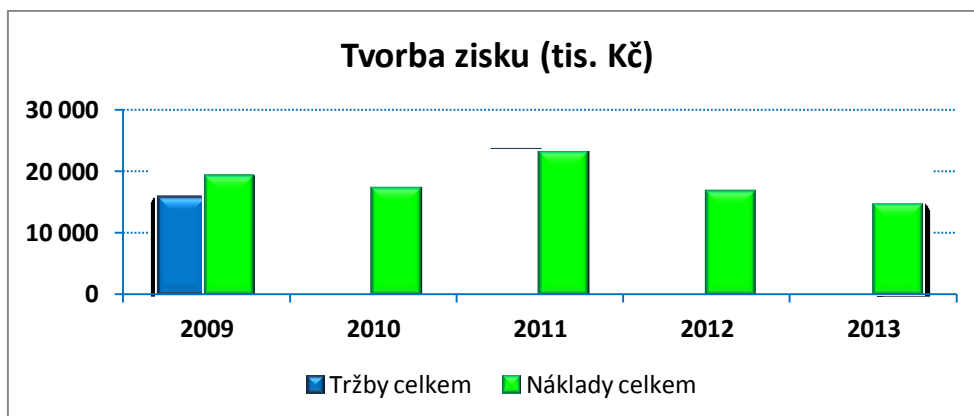
Graf 4.12: Vertikální analýza provozních nákladů



Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Příčinou poklesu nákladů na služby byla snaha společnosti snížit tyto náklady na minimum, které dokázala udržet i v dalším roce. Nejnižší položkou provozních nákladů je spotřeba materiálu a energie (s výjimkou roku 2009 necelé 3%). Ostatní náklady (kurzové rozdíly, poplatky a nákladové úroky) tvoří v poměru s provozními náklady jen nepatrnou část.

Graf 4.13: Tvorba zisku společnosti



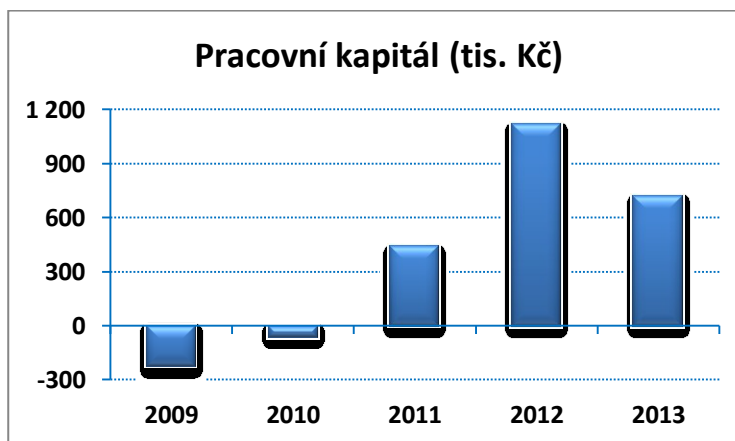
Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Srovná – li se vývoj celkových tržeb a celkových nákladů společnosti tak, jak je uvedeno v grafu č. 4.13, bude evidentní vysoké nákladové zatížení společnosti, které velice snižuje schopnost tvorby zisku. Zejména pak v roce 2009 a 2013 náklady dokonce převyšují výnosy a proto společnost v těchto letech vykázala ztrátu.

4.3.3. Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál, který představuje finanční rezervu společnosti pro přečkání špatného období, se až do roku 2010 pohyboval v záporných číslech (v roce 2009 to bylo -229 tis. Kč, v roce 2010 už jenom -64 tis. Kč). Důvodem byla nízká úroveň finančních prostředků ve srovnání s velkou mírou krátkodobých závazků z obchodních vztahů. V roce 2011 společnost získala nové peněžní zdroje z bankovního úvěru. Tím došlo k zvýšení krátkodobých finančních aktiv (svůj podíl zde měl ale i růst tržeb a zisku), úhradě některých závazků a vytvoření kladné výše pracovního kapitálu (440 tis. Kč). V dalším roce (2012) došlo sice k snížení celkové hodnoty oběžných aktiv, ale také došlo k velkému poklesu krátkodobých závazků z obchodních vztahů, společnost vyprodukovala větší zisk a tím došlo také k nárůstu pracovního kapitálu na 1 120 tis. Kč. V loňském roce 2013 došlo opět k růstu krátkodobých závazků z obchodních vztahů, k poklesu tržeb, oběžných aktiv a celkově společnost vyprodukovala ztrátu. Pracovní kapitál se tak snížil na 720 tis. Kč, ale stále společnost udržela jeho kladnou výši.

Graf 4.14: Vývoj pracovního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

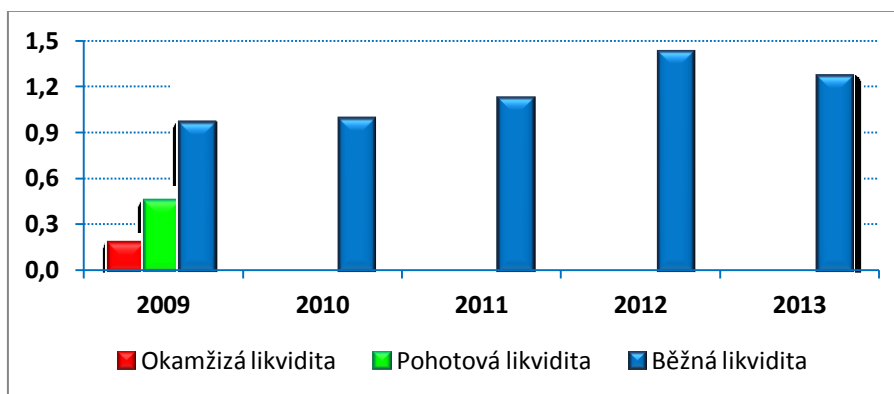
Graf č. 4.14 ukazuje, že společnost v posledních třech letech byla schopná produkovat určitou finanční rezervu pro financování svých dlouhodobých aktiv, případně pro přečkání ne moc příznivé situace v odvětví.

4.3.4. Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele likvidity

Hodnoty pro všechny tři typy likvidity (okamžitá, pohotová, běžná) po celé sledované období byly pod doporučovanou hranicí a také pod oborovým průměrem (hodnoty pro oborový průměr v letech 2009 – 2012 (pro rok 2013 ještě nebyly zveřejněny) jsou zobrazeny v tabulce č. 5 v příloze č. 16). A s výjimkou výsledku běžné likvidity v roce 2012, se ani nepřibližovaly těmto k doporučeným hodnotám. V grafu č. 4.15 je zobrazen vývoj těchto tří ukazatelů. Běžná likvidita až do roku 2012 rostla a její maximální hodnota byla na úrovni 1,42. Vývoj pohotové likvidity byl nerovnoměrný, v letech 2010 a 2013 klesal a v ostatních obdobích rostl. Maximální hodnota byla na úrovni 0,51. Vývoj hodnot okamžité likvidity měl střídavý průběh. Její hodnoty co dva roky rostly a co dva klesaly. Maximální hodnota byla pouhých 0,22.

Graf 4.15: Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

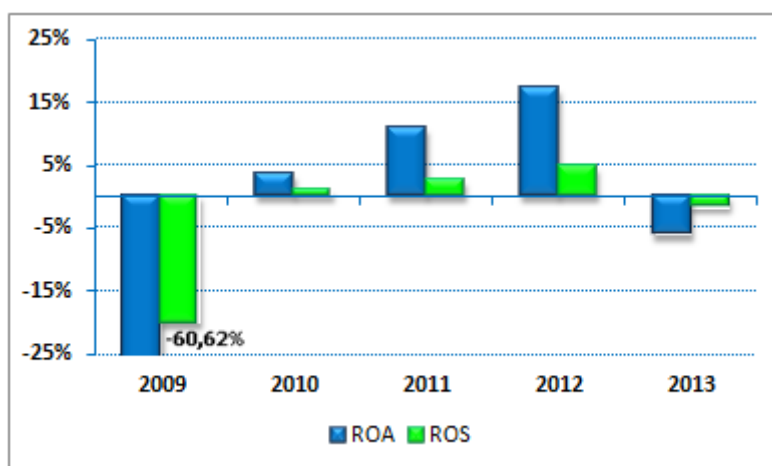
Z výsledků ukazatelů likvidity je jasné, že společnost Anaveksystém s.r.o. má potíže se schopností splácet v krátkém období své závazky. Důvodem je nízká hodnota dostatečně likvidních aktiv, kterými by podnik byl schopen uhradit své závazky. Konkrétní hodnoty pro ukazatele likvidity jsou uvedeny v tabulce č. 1 přílohy č. 16.

Ukazatele rentability

Při analýze ukazatelů rentability nastal problém se záporným vlastním kapitálem společnosti. Toho bylo docíleno neuhrazenou ztrátou z minulých let, která byla až do roku 2012 na úrovni skoro 5 mil. Kč. Proto ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) ztratily svůj význam. Nemá tedy smysl komentovat tyto výsledky.

V případě rentability aktiv (ROA) a rentability tržeb (ROS) už problém nenastal. Vývoj těchto ukazatelů je zobrazen v grafu č. 4.16 a konkrétní hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 2 přílohy č 16. V letech 2009 a 2013 společnost vykázala ztrátu a proto jsou tyto ukazatele také v záporných hodnotách.

Graf 4.16: Vývoj rentability aktiv a tržeb



Zdroj: Vlastní tvorba autorky práce

V případě rentability aktiv v těchto dvou letech společnost nebyla schopná zhodnotit svá aktiva, která do podnikání vložila, natolik, aby jí přinášela nějaký výnos. V letech 2010 – 2012 hodnota tohoto ukazatele rostla až na 17,08%. Velký podíl na tomto vývoje měl zisk (EBIT), který v těchto letech rostl. Ve srovnání tohoto ukazatele společnosti s oborovým ukazatelem, který zveřejňuje MPO ve svých statistikách, pak se společnost držela nad tímto oborovým průměrem (s výjimkou roku 2009 a 2013).

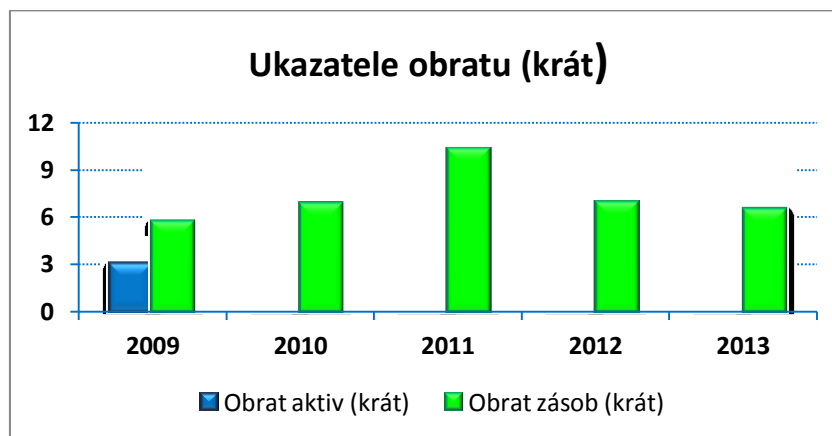
Rentabilita tržeb měla podobný průběh jako rentabilita aktiv. Také ve zmiňovaných dvou letech vykazovala záporné hodnoty, ale mezi lety 2010 až 2012 její hodnota postupně rostla až na 4,59%. Ve srovnání s oborovým průměrem zveřejňovaným MPO ve svých

statistikách byly hodnoty rentability tržeb společnosti Anaveksystém s.r.o. pod úrovní oborových hodnot.

Ukazatele aktivity

První skupinou jsou ukazatele obrátu aktiv a zásob. Vzhledem k tomu, že zásoby jsou v případě společnosti Anaveksystém s.r.o. jednou z největších položek aktiv, budou mít tyto ukazatele podobný vývoj (když bude obrát aktiv růst, pak poroste i obrát zásob a naopak). Vývoje hodnot těchto ukazatelů je zobrazen v grafu č. 4.17. Konkrétní hodnoty jsou pak uvedeny v tabulce č. 3 v příloze č. 16.

Graf 4.17: Ukazatele obrátu aktiv a zásob



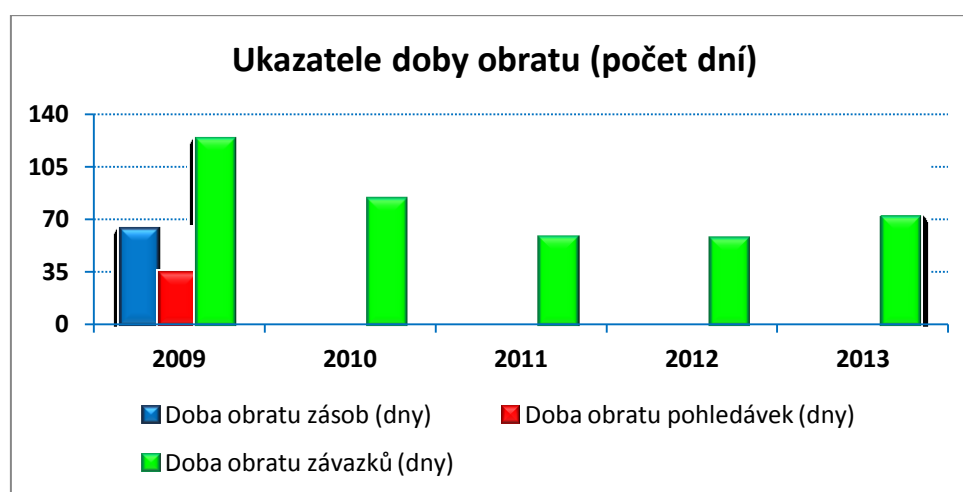
Zdroj: Vlastní tvorba autorky práce

Ukazatel obrát aktiv do roku 2011 rostl až na úroveň 4,49 krát. Od tohoto roku zase klesal. Důvodem byl pokles poptávky a pokles tržeb, který byl mnohonásobně rychlejší než pokles aktiv. Ve srovnání s oborovými hodnotami (tabulka č. 5 v příloze č. 16), byly hodnoty společnosti nad tímto průměrem, což vypovídá o správně skladbě majetku podniku, který jej dokáže efektivně využívat.

Ukazatel obrátu zásob, jak již bylo řečeno, měl stejný průběh ve sledovaných letech. Do roku 2011 rostl na úroveň 10,3 krát a od roku 2012 klesal na 6,46 krát. Důvody poklesu byly stejné jako v případě obrátu aktiv. I přesto byly hodnoty ukazatelů společnosti nad oborovými hodnotami (tabulka č. 5 v příloze č. 16), s výjimkou roku 2009, kdy byly oborové hodnoty vyšší. Celkově je ale společnost schopná během roku své zásoby několikrát přeměnit na peněžní prostředky, což je velmi dobře.

Druhou skupinou jsou ukazatele doby obratu zásob, pohledávek a závazků. Vývoj těchto ukazatelů znázorňuje graf č. 4.18. Konkrétní hodnoty jsou pak opět uvedeny v tabulce č. 3 v příloze č. 16. Nejvíce problémovou položkou je doba obratu závazků, která v roce 2009 vyšplhala na 123 dní, ale o tři roky později klesla až na 57 dní. Ve srovnání s oborovou hodnotou, se tento ukazatel s výjimkou roku 2009 pohybuje pod oborovou úrovní. Což vypovídá o platební schopnosti podniku, který je schopný do jednoho roku své závazky uhradit. Počet dní, po které trvá, než jsou závazky uhrazeny, se odvíjí také od likvidity podniku, která když se zhoršuje, pak se zvyšuje i doba od vzniku závazku do jeho splacení.

Graf 4.18: Ukazatele doby obratu



Zdroj: Vlastní tvorba autorky práce

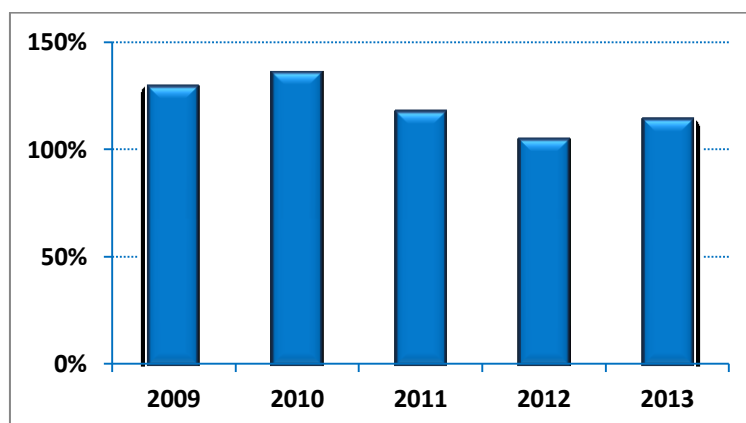
Naopak nejlepší výsledky vykazuje ukazatel doby obratu pohledávek, který nepřekračuje ve sledovaném období 35 dní. Do roku 2011 postupně klesal na 17 dní a od tohoto roku pak rostl na 25 dní. Vypovídá to o dobré platební schopnosti odběratelů. Zde je i splněna podmínka od Knápkové (2008), která je uvedena v kapitole doby obratu závazků (doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků a pohledávky jsou tak financovány dodavatelským úvěrem). Ve srovnání s oborovými hodnotami jsou tyto výsledky také uspokojivé.

Doba obratu zásob po sledované období nepřekročila 65 dní. Nejhorší výsledek byl zaznamenán v roce 2009 (64 dní). Naopak nejlepší výsledek společnost dosáhla v roce 2011 (35 dní). Velký podíl na těchto výsledcích nese vývoj tržeb a poptávky. Pokud poptávka rostla, klesal počet dní obratu zásob a naopak. Srovnají – li se tyto hodnoty s oborovými, pak i zde společnost dosáhla lepších výsledků.

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti celkově vykázaly špatné výsledky, které pojednávají o předlužení společnosti. Základní ukazatel celková zadluženost sice od roku 2009 do roku 2013 klesl, ale i přesto jsou jeho hodnoty nad 100%. Vývoj tohoto ukazatele je znázorněn v grafu č. 4.19 a konkrétní hodnoty (včetně hodnot všech ukazatelů zadluženosti) jsou pak v tabulce č. 4 v příloze č. 16. Příčinou těchto výsledků jsou vysoké cizí zdroje, které zahrnují především závazky z obchodních vztahů, dlouhodobé závazky z obchodních vztahů a bankovní úvěr. To vše převyšuje celkovou hodnotu aktiv. Z hlediska doporučovaných hodnot (30 – 60%) jsou výsledky zadluženosti pro společnost nepřijatelné. Stejně tak z hlediska srovnání s oborovými hodnotami uvedenými v tabulce č. 5 v příloze č. 16.

Graf 4.19: Vývoj celkové zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti je kvóta vlastního kapitálu. U tohoto ukazatele platí pravidlo, že roste – li zadluženost, pak tento ukazatel klesá. Je tomu tak i v případě společnosti Anaveksystém s.r.o. Zde je ale ukazatel v záporných číslech, neboť vlastní kapitál společnosti je v záporné hodnotě.

Další ukazatelem zadluženosti je finanční páka. Její hodnoty jsou velice vysoké, resp. nízké (neboť jsou záporné v důsledku záporného vlastního kapitálu). Dokonce v roce 2012 se tento ukazatel pohybuje v řádu tisíců procent. Takový výsledek vypovídá o tom, že společnost by již dále neměla zvyšovat podíl svých cizích zdrojů k financování. Ve srovnání s oborovými hodnotami ani tento ukazatel nezapadá do oborových hodnot.

Předposledním ukazatelem zadluženosti je koeficient zadluženosti. I zde hodnoty tohoto ukazatele potvrzují předlužení společnosti. Navíc ukazatel je v čase spíše rostoucí, takže v případě, že by společnost žádala banku o poskytnutí dalšího úvěru, byla by velmi

pravděpodobně neúspěšná. Hodnoty tohoto ukazatele jsou opět v záporných číslech z důvodu záporného vlastního kapitálu. Také v případě srovnání s oborovými hodnotami, jsou hodnoty tohoto ukazatele alarmující.

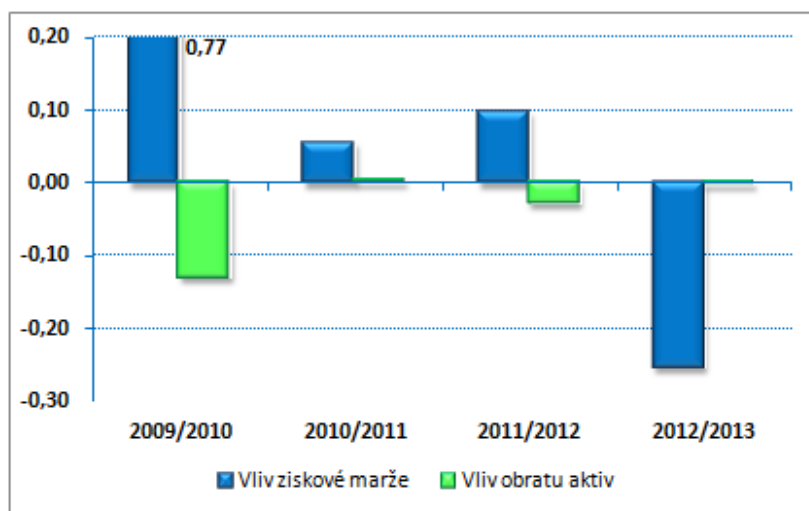
Posledním ukazatelem je úrokové krytí. Dle výsledků tohoto ukazatele byla společnost schopná ze zisku uhradit své nákladové úroky pouze v letech 2011 a 2012 a přitom ještě dokázala vyprodukovat zisk. V předešlých letech byly nákladové úroky nulové, a proto má tento ukazatel v tomto období nulovou hodnotu. V roce 2013 společnost vykázala ztrátu a hodnota úrokového krytí se v důsledku této ztráty mnohonásobně snížila na -4,36.

4.3.5. Analýza soustav ukazatelů

Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

Z důvodu záporného vlastního kapitálu, který ovlivnil vypovídací schopnost ukazatele rentability vlastního kapitálu, byl proveden pouze rozklad druhé úrovně, tedy rozklad rentability aktiv. Pro tuto analýzu byla použita funkcionální metoda. Ukazateli, které mají vliv na ROA, jsou zisková marže a obrat aktiv. V tabulce č. 2 v příloze č. 17 jsou uvedeny výsledky. Dle této tabulky je patrné, že zisková marže na rentabilitu aktiv až do roku 2012 měla pozitivní vliv. V posledním roce 2013, kdy došlo k poklesu ziskové marže z důvodu ztráty a poklesu tržeb, se vliv tohoto ukazatele změnil na negativní. Ukazatel obrat aktiv měl na vývoj ROA podstatně slabší vliv než zisková marže. S výjimkou roku 2011 byl tento vliv mírně negativní. V roce 2011, kdy vzrostla poptávka a tržby, klesly zásoby a zvýšil se obrat aktiv, došlo k přeměně tohoto ukazatele na pozitivní vliv. Vývoj vlivu obou ukazatelů na rentabilitu aktiv je znázorněn v grafu č. 4.20.

Graf 4.20: Vývoj vlivu ukazatelů na rentabilitu aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Z analýzy druhé úrovně rozkladu rentability vlastního kapitálu vyplývá, že změna ziskové marže stejným způsobem ovlivní rentabilitu aktiv. Změna nabývá stejného charakteru – zvýší – li se zisková marže, vzroste i rentabilita aktiv. Změna obratu aktiv se projevuje se zpožděním a má opačný charakter. Čím nižší bude pozitivní vliv obratu aktiv, tím pomaleji bude rentabilita aktiv růst. Čím vyšší bude negativní vliv obratu aktiv, tím rychleji bude rentabilita aktiv klesat.

4.3.6. Bankrotní a bonitní modely, ratingový model

Tabulka 4.2: Výsledky bankrotních a bonitních modelů

Výsledky bonitní a bankrotní modely	2009	2010	2011	2012	2013
Index bonity	-	0,28	1,54	1,92	-0,52
Bilanční analýza Rudolfa Douchy I	-7,00	-0,33	-1,77	-12,96	-2,04
Bilanční analýza Rudolfa Douchy II	-42,31	0,01	-0,37	-5,27	-1,19
Kralickův Quick test	-	1	2	4	0
Altmanův model	-0,68	4,07	5,21	5,77	4,30
Index IN05	-1,57	1,26	1,77	2,00	0,45
Aspekt Global rating	C	C	CCC	CC	C

Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

V rámci analýzy vybraných bankrotních a bonitních modelů, jejichž výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 4.2, byla zjišťována celková situace ve společnosti Anaveksystém s.r.o. Konkrétní postupy výpočtů pro tyto modely jsou uvedeny v příloze č. 18. U modelů, ve kterých se pracuje s údaji z výkazu cash flow, nebylo možné zjistit údaje pro rok 2009, neboť jde o změnové položky, ke kterým jsou potřebná data z roku 2008.

Index bonity

Výsledky indexu bonity byly především v roce 2010 ovlivněny minulým obdobím, kdy se společnost dostala do finančních potíží. V tomto roce byl index na hranici, která ještě společnost považuje z bonitní. Hodnota indexu 0,28 naznačuje, že se společnost v tomto období nacházela v problematické ekonomické situaci. V dalších dvou letech tento index však rostl a společnost se dle tabulky č. 2.5 posunula na hranici bonitního podniku s dobrou ekonomickou situací. Hlavní zásluhu na tomto zlepšení nesl rostoucí zisk. V roce 2013 ale tento index klesl pod nulovou hranici na -0,52. Na základě tohoto výsledku byla společnost označena jako bankrotní podnik se špatnou ekonomickou situací. Příčinou tohoto poklesu byla ztráta, která se promítla do většiny ukazatelů indexu bonity.

Bilanční analýza Rudolfa Douchy

Na základě výsledků bilanční analýzy I, která se skládá ze čtyř ukazatelů, společnost spadá ve všech sledovaných letech do oblasti bankrotních podniků s problémy v hospodaření. V této analýze bylo ale opět naraženo na problém se záporným vlastním kapitálem, tudíž vypovídací schopnost tohoto ukazatele je omezena. Každopádně ukazatel stability je ve všech obdobích také záporný, což vypovídá o předlužení společnosti, jak již bylo zjištěno i při analýze poměrových ukazatelů zadluženosti.

I v případě bilanční analýzy II je společnost ve všech sledovaných obdobích považována za bankrotní společnost. Výjimkou je rok 2010, kdy je hodnota souhrnného ukazatele rovna 0,01, což je také na bankrotní hranici. I zde sehrál velkou roli záporný kapitál společnosti, její neuhrazená ztráta z minulých let, nízký čistý zisk, problémy s likviditou a předlužení.

Kralickův Quicktest

V případě tohoto modelu byly výsledky více uspokojivé. Na rozdíl od předchozí analýzy již společnost nebyla považována za bankrotní. Výjimkou byl rok 2013, kdy byla do bankrotní zóny opět zařazena. Příčinou těchto odlišných výsledků ve srovnání s bilanční analýzou Rudolfa Douchy, je skutečnost, že hodnocení tohoto testu není tak přísné. Společnost získala body pouze za ukazatel rentability aktiv. V ostatních případech byly výsledky neuspokojivé, neboť společnost ve všech letech vykázala záporný cash flow, její vlastní kapitál byl záporný a v roce 2013 navíc vykázala ztrátu.

Altmanův model

Výsledky Altmanova modelu byly taktéž pro společnost uspokojivé. S výjimkou roku 2009, kdy hodnota tohoto indexu byla záporná (roli zde sehrál opět záporný vlastní kapitál, ztráta a záporný pracovní kapitál). V ostatních letech výsledky Altmanova indexu zařadily společnost do toleranční hranice bonitních podniků. Od roku 2010 do roku 2012 se hodnota indexu zvyšovala až na 5,77. V dalším roce ale z důvodu ztráty poklesla na 4,3. Výsledky tohoto modelu byly ovlivněny malým počtem ukazatelů pracujících s vlastním kapitálem a velkým počtem ukazatelů pracujících s tržbami, ziskem a aktivy podniku.

Index IN05

Index IN05 se vyvíjel podle toho, jak velký zisk byla společnost schopná vyprodukovat. Jelikož v letech 2009 a 2013 byla společnost ztrátová, tak ji i tento index

zařadil mezi bankrotní podniky. V dalších letech společnost produkovala zisk, který meziročně rostl a s tím se zlepšoval i tento index, který v roce 2010 společnost nejdříve zařadil do šedé zóny, ale v dalších dvou letech mohla být označena za bonitní společnost. Výhodou tohoto indexu byla absence ukazatele s vlastním kapitálem.

Aspekt Global rating

Výsledky tohoto ratingového modelu odpovídají vývoji tržeb společnosti a jejího zisku. V roce 2009 byla konečná známka tohoto modelu C, což je hodnocení pro podnik na pokraji bankrotu se značnými riziky a častými krizemi. V dalším roce došlo k růstu zisku a tržeb a celkové hodnocení se zvýšilo. Znamka ratingu ale zůstala stejná. V roce 2011 dosáhla společnost největších tržeb a zisku v celém sledovaném období a celková známka ratingu se zvýšila na CCC (podprůměrně hospodařící podnik, jehož rentabilita a likvidita žádají uzdravení, což je potvrzeno i výsledky z analýzy poměrových ukazatelů). V roce 2012 došlo k poklesu zisku i tržeb a známka ratingu se snížila na CC. V posledním roce společnost vykázala ztrátu a její tržby nadále klesaly, což se projevilo na konečném hodnocení a známce C.

Závěr k bankrotním a bonitním modelům

Po shrnutí všech výsledků z bankrotních a bonitních modelů je jasné, že společnost má velké problémy především s rentabilitou a zadlužeností. Drobné problémy se týkají také likvidity. Hlavním problémem, který ovlivňuje výsledky těchto modelů je ztráta z minulých let, která byla opravdu vysoká, a která snižuje hodnotu vlastního kapitálu společnosti. Z tohoto důvodu je společnost především v prvních sledovaných obdobích považována spíše za bankrotní. V období okolo roku 2011, kdy výrazně rostly tržby a zvyšoval se zisk společnosti (také díky snižování nákladů), se situace ve společnosti zlepšila a tyto modely ji ve většině případů označily za bonitní. Problém nastal opět v roce 2013, kdy byla vykázána opět ztráta, která ovlivnila celkové hodnocení a dostala se opět do skupiny bankrotních podniků.

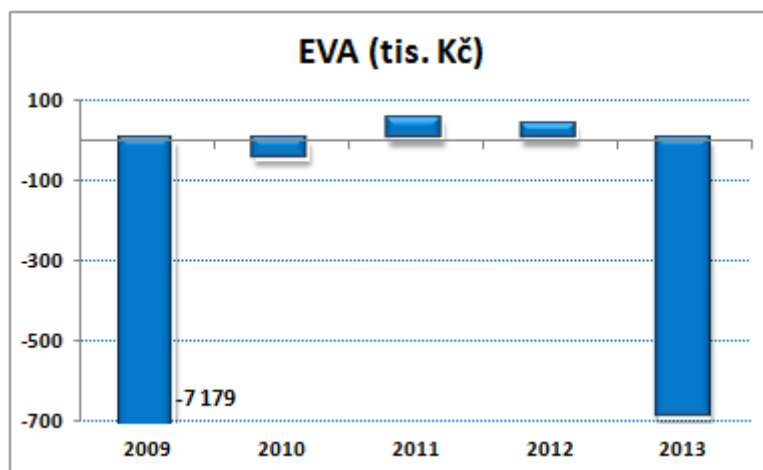
4.4. Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota byla počítána pomocí stavebnicového modelu, který využívá MPO. Vzhledem k problému spojeným se záporným vlastním kapitálem, jsou i náklady na tento kapitál vysoké, což se pomítlo do ekonomické přidané hodnoty. Její vývoj je

zobrazen v grafu č. 4.21 a jednotlivé hodnoty potřebné pro výpočet tohoto ukazatele jsou v tabulkách č. 1 a 2 přílohy č. 19.

Zejména v letech 2009 a 2013, kdy společnost vyprodukovala ztrátu, byla ekonomická přidaná hodnota (dále jen EVA) velmi nízká a záporná. V těchto letech společnost nebyla schopná zajistit výnosnost svého kapitálu, vykázala ztrátu, a proto byla EVA tak nízká. V roce 2010 byla EVA ještě záporná, ale došlo k výraznému meziročnímu nárůstu na -47 tis. Kč. V roce 2011, kdy došlo k výraznému nárůstu tržeb a zisku, byla EVA v kladných číslech (53 tis. Kč). O rok později z důvodu poklesu poptávky, tržeb a zisku, se EVA snížila na 38 tis. Kč, ale stále se držela v kladné části. Další období bylo pro společnost opět ztrátové, což se projevilo na hlubokém poklesu tohoto ukazatele (-691 tis. Kč).

Graf 4.21: Vývoj ekonomické přidané hodnoty



Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Ve srovnání výsledků ekonomické přidané hodnoty společnosti s výsledky celého stavebního průmyslu⁸ (které byly zjištěny z tabulky č. 5 přílohy č. 16) je evidentní, že nízká schopnost (až neschopnost) společnosti tvořit přidanou hodnotu není pouze její záležitostí, ale i problémem celého odvětví, které prochází krizí.

⁸ Rok 2009 = 3 647 568,45 Kč, rok 2010 = -1 526 588,07 Kč, rok 2011 = -2 716 948,30 Kč, rok 2012 = -3 998 912,81 Kč

4.5. Mezipodnikové srovnání

Za srovnávací období byl vybrán rok 2012, neboť aktuálnější data nebyla dostupná. Informace o jednotlivých společnostech, resp. jejich účetní výkazy byly získány z obchodního rejstříku. Všechny vstupní hodnoty, včetně početních tabulek, párového srovnání a výpočtu integrálního ukazatele jsou uvedeny v příloze č. 20.

4.5.1. Postup metody normované proměnné

1. Fáze

Pro účely mezipodnikového srovnání byly vybrány ukazatele, kteří reprezentují skupiny poměrových ukazatelů. Z oblasti zadluženosti byla vybrána celková zadluženost. Ze skupiny ukazatelů aktivity byly vybrány ukazatele obratu aktiv a obratu zásob. Rentabilitu reprezentují ukazatele rentability aktiv, tržeb a vlastního kapitálu. Z moderních měřítek byla vybrána ekonomická přidaná hodnota, která byla stanovena dle vztahu (2.29). Vzhledem k problematickému zjišťování nákladů vlastního kapitálu byla vybrána hodnota, kterou MPO zveřejnilo ve svých statistikách za období roku 2012 pro celé stavebnictví (11,58%).

2. Fáze

Výběrovým kritériem při volbě subjektů pro srovnání se společností Anaveksystém s.r.o. byl zvolen počet zaměstnanců a předmět podnikání. Vybrané společnosti měly v roce 2012 počet zaměstnanců max. 15 a jejich předmět podnikání se zaměřuje na výrobu a distribuci střešních doplňků, případně některé provádějí navíc i samotnou realizaci. Potřebná vstupní data, která byla získána z výkazů zveřejněných v obchodním rejstříku, jsou uvedena v tabulce č. 1 v příloze č. 20.

3. Fáze

Dalším krokem bylo stanovení vah pro jednotlivé vybrané ukazatele. Použita byla metoda párového srovnání, kde byly na základě subjektivního hodnocení stanoveny preference těchto ukazatelů. Největší váha byla stanovena pro ukazatel ekonomické přidané hodnoty a dále pak pro ukazatele rentability. Konkrétní hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 2 v příloze č. 20.

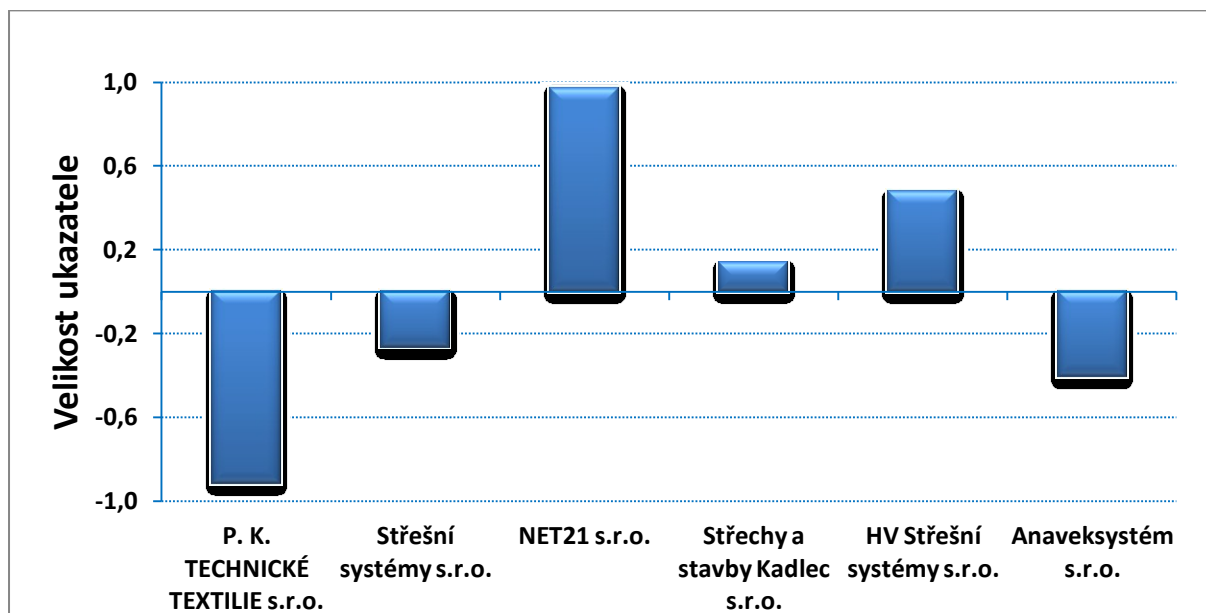
4. Fáze

S výjimkou ukazatele celkové zadluženosti mají všechny zvolené ukazatele požadovaný rostoucí charakter. Stanovení charakteru ovlivnilo pak následující postup výpočtu.

5. Fáze

V poslední fázi byly zjišťovány normované hodnoty jednotlivých ukazatelů. Nejdříve bez zohlednění vah (hodnoty jsou zobrazeny v tabulce č. 3 v příloze č. 20) a následně byly tyto normované hodnoty ještě upraveny dle jednotlivých vah ukazatelů. Z těchto hodnot byl následně zjišťován konečný integrální ukazatel. Dle tohoto ukazatele bylo určeno pořadí společností (nejnižší hodnota integrálního ukazatele = nejhorší umístění a naopak). Konkrétní hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 5 v příloze č. 20. V následujícím grafu č. 4.22 je zachycen integrální ukazatel pro jednotlivé společnosti. Z tohoto grafu je evidentní i konečné pořadí vybraných společností v mezipodnikovém srovnání.

Graf 4.22: Velikost integrálního ukazatele vybraných společností



Zdroj: Vlastní zpracování autorky práce

Nejlepší hodnoty integrálního ukazatele dosáhla společnost NET21 s.r.o. (0,97). Tato společnost má velmi dobré výsledky ve všech zvolených ukazatelích. Ve srovnání se společností Anaveksystém s.r.o. má tato společnost sice menší zisk i aktiva (jsou nižší pouze o zásoby, které má společnost Anaveksystém s.r.o. vysoké), ale na druhou stranu je tato společnost velmi rentabilní, má vysoký obrát aktiv, dobrou likviditu a mnohonásobně nižší zadluženost. Jak je vidět i v tomto srovnání s nejlepší společností z vybraného vzorku, tak zadluženost společnosti Anaveksystém s.r.o. a záporný vlastní kapitál je pro ni velkým problémem.

V celkovém hodnocení se společnost Anaveksystém s.r.o. dostala na předposlední pozici ve vybraném vzorku. Příčinou je špatná rentabilita vlastního kapitálu, který je záporný, a velmi vysoká zadluženost společnosti.

4.6. Hodnocení růstových faktorů

Hodnocení růstových faktorů společnosti Anaveksystém s.r.o. je postaveno na 11 příkázáních podle Kiernana. Zástupci této diagnostikované firmy (vedoucí regionálního prodeje) byly v rámci řízeného rozhovoru a dotazníku kladeny jednotlivé otázky k tomuto tématu. Jeho odpovědi byly zaznamenány a následně bodově ohodnoceny stupnicí 0-4 bodů, kde 0 = žádné plnění příkázání, 4 = maximální plnění příkázání.

V příloze č. 12 jsou uvedeny předem připravené otázky v dotazníku, které byly zástupci společnosti Anaveksystém s.r.o. kladeny, jeho odpovědi (které jsou tučně vyznačené) a ohodnocení dotazníku. Komentáře k hodnocení budou provedeny v následujícím textu. Jako inspirace pro sestavení otázek byla použita nejen Kiernanova příkázání (z velké části připadají vždy dvě otázky na jedno příkázání) ale také dotazník sestavený pedagogy Ekonomické fakulty VŠB – TU Ostrava v rámci výzkumu růstových faktorů velkých firem v České republice⁹.

4.6.1. Slovní ohodnocení dotazníku

Společnost Anaveksystém s.r.o. dle svého mínění zavedla nová pravidla a standardy ve svém oboru v tom smyslu, že zcela změnila přístup k zákazníkům. Ty oslovila jiným způsobem – osobní přístup, neustálá komunikace, nečekání na vznesení požadavku zákazníka, ochota dodat zboží kdykoli (o svátcích, o víkendech, v noci). Společnost je schopná udělat „cokoli“ v rámci jejich možností, aby byl zákazník maximálně spokojen. Novým standardem je vysoká kvalita za přijatelnou cenu, kterou společnost dokázala vytvořit díky snížení svých nákladů na minimum.

Vzhledem k přístupu společnosti k jejich zákazníkům, je pro ni také důležité vědět, jaké jsou jejich požadavky, jestli se nezměnily, apod. Společnost má také představu o tom, kolik má svých zákazníků, kteří jsou větší a kteří menší, ale nerozlišuje je na více či méně důležité, neboť každý zákazník je pro ni velmi významný a tomu také přizpůsobuje svou péči.

⁹PETERKOVÁ, Jindra a LUDVÍK Ladislav. *Růstové faktory velkých firem*. Dostupné z: https://docs.google.com/forms/d/1qeED6fpEK4TEiIdhqlxSiWsiI33gu744_x94FKkXCIU/viewform

Společnost Anaveksystém s.r.o. působí pouze na českém trhu a neplánuje ani v budoucnu vstoupit na některý ze zahraničních trhů. V minulosti již na zahraničním trhu působila, ale její zkušenosti nebyly pozitivní.

V současnosti společnost každoročně přichází na trh s novými produkty, které si nechává u svých dodavatelů vyrábět. Procento tržeb takovýchto produktů, které byly za poslední čtyři roky uvedeny, je odhadováno na 30%. Při uvádění nového produktu na trh společnost vždy nechá vyrobit pouze určité množství a následně zjišťuje, jaká bude poptávka. Pokud je tato vstupní fáze úspěšná, pak je zahájena oficiální výroba a zavedení produktu do stále firemní nabídky.

Zaváděním nových produktů se společnost snaží být neustále před konkurencí (především svou cenovou politikou a osobním přístupem k zákazníkovi), nebo alespoň držet krok. Někdy se totiž stane, že společnost uvede nový produkt, který zase až tak nový není, neboť jej nabízí už dávno jeho konkurence, o které společnost nevěděla.

Co se týče schopnosti reagovat na změny ze strany konkurence, pak z hlediska ceny je reakce společnosti téměř nulová. Přizpůsobení je spíše z hlediska vývoje na straně dodavatelů, jak bylo zmíněno výše. Společnost také nevyhledává možnou spolupráci s konkurencí. Spolupracuje pouze se svými dodavateli.

Velkou výhodou společnosti jsou neexistující bariéry mezi zaměstnanci a vedením společnosti. Zaměstnanci jsou zcela ztotožnění s cíly společnosti a usilují o jejich naplnění. Ve společnosti panuje „rodinná atmosféra“, každý je ochotný pracovat ve dne i v noci, pokud je potřeba. Na pravidelných poradách společně pracují na změnách, řešení problémů a hledání nových příležitostí. Vzhledem k malému počtu zaměstnanců dochází ke kumulaci funkcí. Jeden pracovník vykonává více funkcí, které jsou si příbuzné (účetní + asistentka, skladník + IT expert + řidič, apod.). Zaměstnanci se pravidelně účastní školení, která mají profesní charakter (návštěvy výrobních hal nabízených produktů). Míra pravomocí je vysoká, společnost má plnou důvěru ve své zaměstnance. Omezení pravomocí zůstává pouze ve finanční oblasti (banka a leasing).

K životnímu prostředí společnost zachovává proaktivní přístup. Produkty společnosti jsou zabaleny v různých obalech a při jejich zpracování vzniká odpad. To vše je v rámci systému EKO – KOM tříděno a odváženo do sběrných dvorů.

Ve společnosti jsou v rámci kontroly a hodnocení prováděny pravidelné analýzy. Jednou týdně jsou zjišťovány výsledky a sestavovány grafy pro prodej jednotlivých produktů a místa jejich prodeje. Tyto výsledky jsou pak rozebírány na poradách, kde je hodnocen vývoj těchto výsledků v čase a zjišťovány příčiny tohoto vývoje. Dále je věnována pozornost

kvantitativním měřítkům, jako je zisk, tržby, náklady apod. Opomíjena nejsou ani kvalitativní měřítka. Společnost se zaměřuje hlavně na zajištění kvality u dodávaných produktů (aby nebyly poškozené; byly dodané správné produkty, ve správné barvě a množství, atd.). Kromě kontroly kvality společnost používá systém Leonardo, ve kterém eviduje veškerou činnost všech zaměstnanců, včetně jednání a jejich programu, telefonních hovorů a jakýchkoliv podaných informací. Smyslem této evidence je zpětná kontrola, možnost ohodnocení zaměstnanců, efektu jejich práce, spolehlivost dodavatelů a odhalení případných problémů.

4.6.2. Vyhodnocení růstových faktorů společnosti Anaveksystém s.r.o.

Společnost Anaveksystém s.r.o. při hodnocení růstových faktorů získala celkem 41 bodů. Tímto výsledkem se zařadila na druhý stupeň a získala známku 2. Růstové faktory jsou ve společnosti na velmi dobré úrovni. Tohoto výsledku společnost dosáhla především tím, že jde svou vlastní cestou, nekopíruje konkurenci, její přístup k obchodu je aktivní, flexibilní a uvnitř společnosti panuje rodinná atmosféra, což je pro malé podniky typické.

4.7. SWOT analýza

Při analýze externího prostředí společnosti Anaveksystém s.r.o. byly zjištěny následující příležitosti a hrozby:

Ohrožení

- Rostoucí **sazby daní** snižující příjem společnosti,
- **inflace**, která zdražuje spotřební zboží, snižuje reálné příjmy obyvatel, kteří v důsledku nižších příjmů více šetří,
- **úsporná opatření vlády**, která snižují velikost dotací do stavebnictví,
- **oslabení české koruny**, které vyvolává ztráty z měnových kurzů v případě dovozu,
- **platební neschopnost** odběratelů.

Příležitost

- Nové **technické požadavky**,
- **klesající počet firem** v odvětví,
- klesající **ceny dodavatelů**, např. z důvodu levnějšího dovozu, nebo snížení nákladů,
- **nové technologie** přinášející úsporu nákladů,
- změna **životního stylu** (např. zvýšená péče o zdraví).

V rámci interní analýzy společnosti byly odhaleny následující silné a slabé stránky, které by měla společnost buď rozvíjet, nebo naopak eliminovat (v případě slabých stránek):

Silné stránky

- Osobní *přístup* k zákazníkovi,
- nízké *ceny* při dobré *kvalitě*,
- vysoká schopnost *flexibility* v případě výjimečných požadavků,
- neexistující *bariéry* uvnitř společnosti,
- časté *obnovování* sortimentu.

Slabé stránky

- *Přístup k práci* ze strany slovenských zaměstnanců – rostou nároky na kontrolu kvality dodávaného zboží,
- velká *závislost* na dodavatelích,
- nízká *likvidita*,
- vysoká *zadluženost*, která způsobuje nedostatek financí pro další rozvoj společnosti,
- vysoké *provozní náklady*.

5. Vyhodnocení výsledků a návrhy pro diagnostikovaný podnik

V této kapitole budou shrnuty a vyhodnoceny výsledky diagnostiky společnosti Anaveksystém s.r.o. Shrnutí výsledků bude prováděno nejprve pro externí analýzu a následně pro interní analýzu, která bude zahrnovat jak kvalitativní tak kvantitativní zhodnocení.

Po zhodnocení a shrnutí výsledků budou sestaveny návrhy pro zlepšení současné situace případně návrhy pro vyřešení nalezených problémů. V závěru této kapitoly bude na základě návrhů doporučena i vhodná strategie, která bude odpovídat zde zmíněným návrhům.

5.1. Vyhodnocení analýzy externího prostředí

Analýzou externího prostředí společnosti Anaveksystém s.r.o. byla zkoumána celková situace ve stavebnictví, která od roku 2008 není nijak pozitivní. Spíše naopak. Velký dopad na tuto situaci mají především vládní úsporná opatření, která snižují dotace a množství zadávaných veřejných zakázek. To se projevuje na poklesu indexu stavební produkce. V odvětví navíc dochází k poklesu zaměstnanosti. Příliš pozitivní není ani vývoj hrubého domácího produktu, který je ovlivněn mimo jiné i celkovou situací v eurozóně, která má jisté problémy se zadlužením, což snižuje příliv investic do České republiky.

Dalším negativním faktorem ovlivňujícím stavebnictví jsou daně, které svým zvyšováním snižují reálné příjmy, poptávku, což zvyšuje náklady stavebních společností, které jsou nuceny zvyšovat ceny atd. Inflace a měnové kurzy taktéž nikterak nepřispěly k pozitivnímu vývoji situace. Česká koruna oslabuje a inflace roste (i když její růst se zpomaluje).

Naopak jednou z příležitostí pro stavebnictví je měnící se životní styl, který vyvolává potřebu vývoje nových stavebních materiálů, které zajistí bezpečnost a zdraví lidí. Tento nový životní styl může přinášet také rostoucí poptávku po stavbách a rekonstrukci nemovitostí v okrajových částech měst, či horských krajinách.

Jako příležitost se nabízí také odcházení firem z odvětví. Trh je přesycen a současná situace ve stavebnictví způsobuje spíše postupné odcházení firem z tohoto odvětví. Jejich odchodem se stávající poptávka rozdělí mezi menší počet firem. V případě společnosti Anaveksystém s.r.o. jsou za konkurenty považovány spíše velké společnosti, které jsou schopny pojmout větší zakázky a uspokojit více zákazníků najednou. Malé firmy a fyzické osoby jsou z velké většiny zákazníky společnosti, která je ochotná udělat pro jejich spokojenost vše co bude v jejich silách. Ohrožením však mohou být polští dovozci, jejichž zboží je podstatně levnější a zajímavější pro zákazníky, kteří nepožadují vysokou kvalitu.

Velkým problémem pro společnost je její závislost na dodavatelích. Nemá svůj vlastní výrobní program a musí se přizpůsobovat výrobním cenám svých dodavatelů. Cenovou závislost částečně společnost ovlivnila prostřednictvím výrobků, které sice vyrábějí její dodavatelé, ale pod značkou společnosti Anaveksystém s.r.o. To přináší značné úspory nákladů, které by byly spojené s prodejem výrobků dodavatelské značky.

5.2. Výsledky analýzy interního prostředí

Kvantitativní analýza

Společnost Anaveksystém s.r.o. do roku 2009 vykazovala hluboké milionové ztráty, které až do roku 2013 ovlivnily její vývoj. První zisk byl vyprodukován až v roce 2010. V kladných číslech se společnost držela ještě další dva roky, ale v posledním období (2013) se opět dostala do ztráty. Ta ale již nebyla tak hluboká, „pouze“ v řádu sta tisíc Kč. Tento vývoj zisku/ztráty se podepsal na celkové finanční situaci společnosti.

Vzhledem k neuhrazeným ztrátám z minulých let, byl vykazován po všechna období záporný vlastní kapitál, a proto výsledky především z ukazatelů rentability vlastního kapitálu ztratily svou vypovídací schopnost. V případě rentability tržeb a aktiv, se společnost pohybovala ve velmi nízkých kladných číslech pouze v období, kdy produkovala zisk.

Velká ztráta se podepsala také na výsledcích ukazatelů zadluženosti. Tato analýza vykazovala alarmující výsledky, které hovoří o předlužení společnosti, neboť ztráta je mnohonásobně větší než majetek společnosti.

V případě ukazatelů, které neobsahují zisk a vlastní kapitál ve svých výpočtech, už výsledky společnosti Anaveksystém nebyly tak negativní. Spíše naopak. V případě ukazatelů aktivity, byly hodnoty v normálu a za celé období nevykazovaly výrazné meziroční odchylky. Ukazatele likvidity sice v doporučených intervalech nebyly, ale vzhledem ke ztrátám a nízkému zisku, který neumožňuje výrazně zvýšit velikost finančních prostředků, by mohly být tyto hodnoty považovány za přijatelné. Navíc z výsledků je také evidentní, že se likvidita s rostoucím ziskem a tržbami také zvyšuje.

Nevýhodou společnosti Anaveksystém s.r.o. je nutnost držet určitou velikost zásob. Společnosti tak vznikají náklady na jejich držení. Existuje také určitý časový interval mezi nákupem a prodejem zásob, které tvoří zároveň největší položku oběžných aktiv.

Špatná ekonomická situace společnosti z minulosti měla velký dopad na tu současnou, což ukázaly i bonitní a bankrotní modely, které společnost označily spíše za méně bonitní až bankrotní. Za bankrotní byla označena především těmi modely, které pracují s ukazateli zisku, zadluženosti a položkou vlastní kapitál. Největší vypovídací schopnost vzhledem k

celkové situaci společnosti měl ratingový model Global Aspekt rating, který dobře vystihoval vývoj zisku během sledovaného období. V roce 2011, kdy došlo k výraznému nárůstu tržeb a meziročnímu růstu zisku, získala společnost také největší hodnocení (CCC). Naopak v letech 2009 a 2013, kdy byla společnost ztrátová, bylo hodnocení nejhorší.

Ve srovnání společnosti Anaveksystém s.r.o. s podniky, které byly vybrány pro mezipodnikové srovnání, se opět projevily špatné výsledky spojené s předlužením společnosti, sníženou likviditou, ztrátami z minulých let a nízkými finančními prostředky. V celkovém hodnocení se společnost umístila na předposledním místě. Od vedoucí společnosti NET21 s.r.o. se lišila právě zmíněnými slabými stránkami.

Kvalitativní analýza

Hodnocení růstových faktorů bylo zaměřeno spíše na kvalitativní stránky společnosti a její schopnost a snahu rozvíjet se. Nebyly zde tedy rozebírány finanční výsledky společnosti, ale subjektivní pohled zástupce společnosti na její současný stav. Díky tomuto pohledu byla společnost ukázána ve zcela jiném světle a výsledky byly naprosto odlišné od finančních ukazatelů.

V roce 2009 dostala společnost Anaveksystém s.r.o. novou příležitost napravit chyby, které udělala v minulosti. Provedla úsporná opatření, zaměřila se na český trh, změnila firemní kulturu, svůj postoj k zákazníkovi a nastartovala výrobu produktů s vlastní značkou. Pokud by bylo možné hodnotit společnost po ekonomické stránce až od roku 2009, bez dopadů minulosti, byly by její výsledky určitě uspokojivější.

5.3. Návrhy pro společnost Anaveksystém s.r.o.

Návrhy pro společnost Anaveksystém s.r.o. jsou zaměřeny především na kvantitativní výsledky, neboť právě v této oblasti byly odhaleny problémy. Jelikož není možné změnit minulost, není ani možné okamžitě odstranit ztráty z minulých let, které tolik společnost zatěžují. V takovém případě je tedy nutné zaměřit se na současnou schopnost tvořit zisk.

Z vertikální analýzy bylo zjištěno, že největší nákladovou položkou jsou náklady vynaložené na prodané zboží. Toto nakoupené zboží se následně uskládňuje a určitou dobu se uchovává v podobě zásob. Díky držení určité hladiny zásob je společnost schopná lépe a rychleji reagovat na jakoukoli poptávku. Ovšem se zásobami přicházejí i další náklady na manipulaci, dvojitou dopravu (od výrobce do skladu, ze skladu k zákazníkovi), pronájem skladových prostor a také riziko spojené s držením zásob (možnost poškození, odcizení).

5.3.1. Snížení nákladů na zásoby

Prvním doporučením pro společnost Anaveksystém s.r.o. je, aby se pokusila o snížení hladiny zásob na úplné minimum. Pro nalezení správné hladiny zásob by bylo tedy potřebné provést jejich analýzu, kterou by byly definovány nejdůležitější a nejprodávanější položky. Tyto položky by byly uchovávány na skladě vždy na určité úrovni (například průměrná hodnota položek na jednu zakázku) a při vyskladnění by byl jejich stav doplněn. Ostatní položky by byly nakupovány od dodavatelů až v případě vznesení požadavku zákazníka. Pro rychlost jednání by bylo nutné zajistit rychlejší proces dodání od dodavatele.

Jednou z možností pro rychlejší získávání produktů od svých dodavatelů jsou konsignační sklady. V takovém případě by společnost Anaveksystém s.r.o. uchovávala své zboží přímo u dodavatele a teprve v případě požadavku by toto zboží odeslala přímo k zákazníkovi. Snížily by se tak náklady na dvojitou dopravu.

V případě požadavku na více druhů zboží, které může pocházet od různých dodavatelů, se jako řešení nabízí cross dockingové centrum, které by provozovala buď samotná společnost Anaveksystém s.r.o., nebo by využila služeb jiných společností. V takovém případě by sdružovala dodávky od svých dodavatelů a kompletovala je pro konečnou zakázku, která by putovala k zákazníkovi. S cross dockingovým centrem (v případě vlastní realizace) by se nabízela i nová příležitost pro společnost rozšířit její služby, které by mohla nabízet i dalším subjektům, kterým by se tento způsob skladování resp. dodání vyplatil.

Pokud by se společnosti podařilo vyřešit problém s vysokou hladinou zásob, pak by mohla nejen snížit své nákladové zatížení, ale mohla by také urychlit proces realizace zakázky a tím zvýšit spokojenost zákazníka. Navíc pokud by realizovala vlastní cross dockingové centrum, získala by další možnost, jak zvýšit svůj příjem. Na druhou stranu se snahou snížit tyto náklady přichází i řada rizik. Dodavatelé nemusejí být ochotni skladovat další zboží především značky Alfa. To by byla otázka pro další jednání. Založení cross dockingového centra zase přináší další náklady na jeho provoz (nájem, pracovníci, dopravní servis, apod.). Musela by být provedena analýza trhu, která by odhalila, zdali vůbec existuje poptávka po této službě.

5.3.2. Rozšíření portfolia vlastních produktů

Dalším problémem společnosti jsou velice špatné hodnoty ukazatelů zadluženosti. Kdyby společnost nezískala peněžní vklady od majitele společnosti, které nejsou úročeny, jen těžko by dokázala financovat svou činnost pouze ze zisku. Proto je nutné hledat další cesty, které by povzbudily tvorbu zisku. V současnosti je poměr vlastních výrobků k nabízenému

zboží velice malý. Přitom výrobky s vlastní značkou jsou pro společnost výhodnější jak z hlediska ceny, tak z hlediska marže.

Druhým doporučením pro společnost je zaměřit se více na distribuci vlastních výrobků, jejichž výroba může být pro společnost levnější a zároveň výnosnější. V takovém případě by musela společnost projednat se svými dodavateli nové obchodní podmínky a stanovit poměr mezi produkty vlastními a dodavatelskými. Dále by bylo vhodné vyhledat nové dodavatele, kteří by byli ochotni vyrábět výrobky značky Alfa.

Větší výrobou vlastních výrobků může společnosti vzniknout další prostor pro vytváření cenových akčních nabídek pro její zákazníky. Především v dnešní „šetřící“ době mohou být tyto akční nabídky dobrým prostředkem pro získání nových zákazníků. Výrobky společnosti Anaveksystém s.r.o. mají doposud vybudovanou dobrou pověst, a toto by mohla být šance, jak zvýšit jejich tržby. Navíc při hledání spolupráce s novými dodavateli může společnost získat nové cenové nabídky, které mohou být výhodnější než u současných dodavatelů. Rizika spojená s tímto návrhem by se mohla dotýkat převážně nových dodavatelů a jejich spolehlivosti jak z hlediska časového, tak z hlediska kvality. Proto by při výběru nových dodavatelů měla být stanovena kritéria, která by výběr takového dodavatele vyloučila.

5.3.3. Vývoj nových produktů

Poslední z možností, jak by mohla společnost pomoci tvorbě svého zisku, je zaměření se na vývoj nových produktů, které by mohly být vyráběny z kvalitních materiálů, ale zároveň by mohly být vyráběny levnějším způsobem. Návrh nových výrobků je v kompetenci vedoucího regionálního prodeje. Tento pracovník by při návrhu nových výrobků měl zohlednit možnosti současných dodavatelů a případně vyhledat novou spolupráci s jinými dodavateli. Při sestavování návrhu by měly být hledány i takové prvky, které by výrobky společnosti Anaveksystém s.r.o. odlišily od konkurence.

Při realizaci tohoto návrhu nesmí být opomíjena rizika spojená se špatnou predikcí poptávky nebo špatnou identifikací potřeby zákazníka. Jako příležitost pro zmírnění těchto rizik se nabízí cílená spolupráce se zákazníkem. Díky této spolupráci by mohly být odhaleny nové požadavky a skutečné potřeby. Tato spolupráce však nesmí být jednorázová, ale pravidelná. Neboť stejně jako se mění životní styl, tak se mění i požadavky a potřeby. Další riziko vyplývá ze spolupráce s dodavateli. Pokud společnost dokáže vymyslet nějaký prvek, který by přinesl konkurenční výhodu, pak jej může vyrábějící dodavatel snadno napodobit. To by muselo být ošetřeno v obchodních podmínkách. Z tohoto vyplývá další problém a to ten, že dodavatel nemusí být ochotný za takových podmínek tento výrobek vůbec vyrábět.

Pokud by se společnosti podařilo snížit své náklady spojené se zásobami a dokázala by u svých produktů snížit pořizovací náklady, mohla by tak zvýšit svou marži, výnosy a celkový zisk, který by společnost mohla využít k snížení svých závazků, uhrazení ztráty a časem jej využít pro vlastní rozvoj.

Otázkou zůstává, jestli by se společnosti vyplatilo pokusit se do svých služeb přidat i samotnou realizaci. Znamenalo by to přijmout další zaměstnance (pokrývače, tesaře, apod.), což by znamenalo další zatížení osobních nákladů. Zároveň by ale mohly být opět ušetřeny náklady na dvojitou dopravu. Zboží by mohlo být dováženo přímo na stavbu, kde by bylo rovnou zpracováno. Další výhodou by byla šance na zvýšení marže. Momentálně společnost prodává své zboží realizačním firmám, které jistě v další fázi cenu tohoto zboží zvýší, aby měly zisk. Pokud by společnost sama i realizovala, mohla by svou marži zvýšit například o dalších 50% z ceny, kterou momentálně nabízejí realizační firmy. V konečném výsledku by tak vzrostl zisk společnosti Anaveksystém s.r.o. a zároveň by jejich cena byla stále nižší než u konkurence.

5.4. Navrhovaná strategie

Pro společnost Anaveksystém s.r.o. vzhledem k návrhům z předešlých odstavců a vzhledem k současnému rozdělení trhu se jako nejvhodnější jeví tzv. hybridní strategie. Ta je kombinací diferenciací a cenové strategie. V rámci hybridní strategie by primárním cílem společnosti mělo být snížení nákladů, zejména provozních nákladů, tak jak bylo navrženo v předešlých odstavcích. Tímto vznikne společnosti prostor pro snížení ceny, ale při zachování současné kvality a hodnoty vnímané zákazníkem. Nižší cena může být vnímána jako určitá diferenciace. Pokud by společnost své služby rozšířila i o realizaci, pak může jít o diferenciaci z hlediska celkového poskytování služeb, jak již bylo také popsáno výše. Cena za tyto služby bude nižší než u konkurence a zároveň vznikne i prostor pro větší marži. Způsob odlišení se může vyplývat také z možnosti výběru mezi značkou Alfa a jinými dodavatelskými značkami. Zákazník si tak může sám vybrat.

Aby mohla společnost realizovat tuto strategii, musela by své dlouhodobé cíle zaměřit na snížení provozních nákladů a výrobu vlastních výrobků. Při sestavování dílčích cílů by společnost musela zohlednit všechna rizika spojená s realizací těchto cílů (již popsáno výše), aby byla schopná dosáhnout požadovaného efektu z plnění této strategie, kterým jsou rostoucí

prodeje, spokojený zákazník a rostoucí zisk. To vše by pak v konečném výsledku přineslo lepší stabilitu společnosti.

Pokud by se společnosti podařilo vybudovat spolupráci s dodavateli, zahájila by novou a větší výrobu vlastních výrobků, podařilo by se ji snížit náklady na držení zásob (což může trvat několik měsíců) pak by se první znatelné výsledky mohly při očekávané poptávce po produktech značky Alfa, podpořené vhodným marketingem, objevit zhruba po dvou letech. Tato doba zahrnuje první sezónu, kdy bude zákazník seznamován s novou nabídkou a bude ji sám testovat. Pokud bude spokojen, pak bude nakupovat produkty společnosti opakovaně, případně je bude doporučovat jiným zákazníkům.

Z hlediska investičních strategií pro současnou situaci a možný budoucí vývoj odpovídá strategie v etapě ustálení mikrookolí. Společnost je nucena snižovat své náklady, čímž může docházet k cenovým válkám. Proto je nutné v rámci této strategie zavést podnikové nákladové řízení, aby nedocházelo k neefektivním rozhodnutím. Jelikož jsou náklady na řízení zásob rozhodující, pak by měla být právě této skupině věnována maximální pozornost. Dále by se společnost v této měla orientovat na nabízený sortiment. Aby byla společnost schopna přežít, měla by se zaměřit na vývoj nových produktů, najít způsoby lepších a výhodnějších technologií a část investovat i do svého marketingu.

Konkrétní postupy jsou shodné s postupy uvedenými v návrzích pro společnost Anaveksystém s.r.o. nebo s postupy pro realizaci hybridní strategie.

Společnost Anaveksystém s.r.o. má dle názoru autorky práce potenciál k jejímu růstu. Potřebuje ale získat finanční stabilitu, která jí tento růst umožní. To však může být záležitostí i několika let. Proto hlavním cílem je najít cestu, kterou se společnosti podaří vyprodukovat větší zisk, bude schopna uhradit své dlouhodobé závazky, sníží velikost svého zadlužení a zajistí si přiměřenou likviditu.

6. Závěr

Finanční zdraví, stabilita, aktivní přístup a konkurenceschopnost jsou nejdůležitější charakteristiky společnosti, která chce v současném globalizujícím se světě přežít. V případě stavebního průmyslu je trh přesycen. O to větší váhu tyto charakteristiky mají. Pokud budou podniky stagnovat a nebudou aktivní, pak jim konkurence uteče a budou odsouzeni k zániku.

Cílem práce bylo prostřednictvím vybraných diagnostických metod zhodnotit tyto charakteristiky a navrhnout případné opatření pro zlepšení zjištěné situace. Metody, které byly využité pro účely této práce, byly zaměřené jak na hodnocení ekonomické situace společnosti, tak na její kvalitativní parametry, jako je přístup k práci, k zákazníkovi apod.

Diagnostika společnosti Anaveksystém s.r.o. se opírá o teoretické zpracování jednotlivých vybraných metod a pojmů. Zde jsou popsány pojmy jako podnik, podnikatel, konkurenceschopnost apod. Byla zde vysvětlena problematika růstových faktorů, jejichž existence je důležitá pro budoucí rozvoj společnosti. Dále byly rozebrány metody finanční analýzy jako poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely, rozklad vrcholového ukazatele a metody pro zjišťování vlivu dílčích ukazatelů. Problematika finanční analýzy byla doplněna o moderní měřítka výkonnosti a mezipodnikové srovnání, v rámci kterého byly také vysvětleny metody pro stanovení pořadí firem ve vybraném vzorku. Všechny tyto metody byly zaměřeny na interní prostředí podniku. Pro účel externí analýzy byla vybrána PEST analýza a SWOT analýza, která zahrnuje faktory z vnitřního a externího okolí podniku.

Samotná diagnostika společnosti pak byla rozdělena na dvě hlavní části. Nejprve byla provedena analýza externího prostředí, kde byla zkoumána situace ve stavebním průmyslu. Díky této analýze bylo zjištěno, že zde existuje řada faktorů, které mohou negativně ovlivňovat samotnou společnost Anaveksystém s.r.o. Po této analýze následovala analýza interního prostředí podniku a to jak po ekonomické, tak po neekonomické stránce. Na základě interních dat byla provedena finanční analýza, jejíž výsledky byly srovnány s jinými společnostmi, aby bylo možné určit přibližnou pozici diagnostikované společnosti. Tyto výsledky byly potvrzeny i bankrotními a bonitními modely.

Na tuto kvantitativní analýzu navazovala kvalitativní analýza růstových faktorů, kde byl pomocí řízeného rozhovoru a dotazníku zjišťován subjektivní pohled interního pracovníka na společnost. Na základě jeho odpovědí pak byla definována úroveň růstových faktorů.

Poslední částí byla SWOT analýza, kde byly shrnuty všechny silné a slabé stránky nalezené jak v kvantitativní analýze, tak v kvalitativní analýze, a příležitosti a ohrožení zjištěné z externí analýzy, které by mohly ovlivnit život společnosti.

Ze zjištěných výsledků byla pro společnost navržena opatření, která by mohla pomoci vyřešit problémy se zadlužeností a omezenou schopností vytvářet zisk. Tyto návrhy se zaměřují především na minimalizaci nákladů a případně na možnost rozšíření služeb. Z analýzy navíc vyplynulo, že je společnost ve svém jednání velmi ovlivněna minulostí, která byla plná chyb a jejíž následky si nese dodnes. Ale z hlediska vývoje po roce 2009 je evidentní, že společnost dokázala využít druhé šance, uvolnila nepotřebná aktiva a začala více využívat ta potřebná. Má tedy určitý potenciál růstu.

Seznam použité literatury

- [1] BARTKOVÁ, Hana a kolektiv. *Úvod do účetnictví*. Ostrava: VŠB – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA, 2010. 69 s. ISBN 978-80-248-1815-3.
- [2] DEDOUCHOVÁ, M., H. KOPKÁNĚ a M. KUBÁLKOVÁ. *Strategie podniku*. Praha: C. H. Beck, 2001, 256 s. ISBN 80-7179-603-4.
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku. Analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [4] DVOŘÁČEK, Jiří. *Audit podniku a jeho operací*. Praha: C. H. Beck, 2005. 165 s. ISBN 80-7179-809-6.
- [5] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Oeconomia, 2004. 180 s. ISBN 80-245-0684-X.
- [6] HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 5. vyd. Praha: C.H. Beck, 2011. 691 s. ISBN 978-80-7400-006-5.
- [7] KAŠÍK, Josef. *Podniková diagnostika*. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902-1674-9.
- [8] KIERNAN, Matthew. *Inovuj nebo nepřežiješ! Zásady strategického řízení pro 21. století*. Praha: Management Press, 1998. 254 s. ISBN 80 – 85943 – 56 – 5.
- [9] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 826 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [10] KLIMEŠ, Lumír. *Slovník cizích slov*. 3. vyd. Praha: Státní pedagogické nakladatelství, 1985. 791 s. ISBN 14-621-85.
- [11] KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [12] LEE, Alice C, John C LEE a Cheng F LEE. *Financial analysis, planning: theory and application*. 2. vyd. New Jersey: World Scientific, 2009, 1101 s. ISBN 98-127-0608-9.
- [13] LUDVÍK, L., Z. MIKOLÁŠ a Z. WOZNIÁKOVÁ. *Rozvoj podnikání B*. Ostrava: VŠB – Technická univerzita Ostrava, 2008. 115 s. ISBN 978-80-248-1721-7.

- [14] MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Praha: Ekopress, 2001. 163 s. ISBN 80-86119-36-X.
- [15] MIKOLÁŠ, Z., J. PETERKOVÁ a M. TVRDÍKOVÁ. *Konkurenční potenciál průmyslového podniku*. Praha: C.H. Beck, 2011. 343 s. ISBN 978-80-7400-379-0.
- [16] NENADÁL, P., VYKYDAL, D. a P. HALFAROVÁ. *Benchmarking. Mýty a skutečnost – model efektivního učení se a zlepšování*. Praha: Management Press, 2011. 265 s. ISBN 978-80-7261-224-6.
- [17] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [18] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [19] SEDLÁČKOVÁ, H., H. KOPKÁNĚ a M. KUBÁLKOVÁ. *Strategická analýza*. Praha: C. H. Beck, 2006, 256 s. ISBN 80-7179-367-1.
- [20] SRPOVÁ, Jitka a Václav ŘEHOŘ. *Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. Praha: Grada Publishing, 2010. 432 s. ISBN 978-80-247-3339-5.
- [21] SYNEK, M., H. KOPKÁNĚ a M. KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. V Praze: C.H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [22] VALACH, Josef a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 2003. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [23] VEBER, Jaromír a kolektiv. *Podnikání malé a střední firmy*. Praha: Grada Publishing, 2012. 332 s. ISBN 978-80-247-4520-6.
- [24] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [25] WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, 2009. 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.
- [26] ZUZÁK, Roman a Martina KÖNIGOVÁ. *Krizové řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-3156-8.

Internetové zdroje

- [27] BUSINESS LADY. *Druhy obchodních společností* [online]. Business Lady [28.9.2013]. Dostupné z: <http://www.businesslady.cz/podnikani/druhy-obchodnich-spolecnosti>
- [28] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. CZSO: *Inflace – druhy, definice, tabulky*. CZSO [online]. CZSO [14.2.2014]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace.
- [29] EKOSPACE. *Přednášky makroekonomie. Hospodářský cyklus*. Ekospace [9.4.2013]. Dostupné z: <http://www.ekospace.cz/2-prednasky-makroekonomie-1/81-hospodarsky-cyklus>
- [30] IRCINGOVÁ, Jarmila. *Výkaz Cash flow – řízení finančních toků* [online]. Manažerská ekonomika [3.2.2014]. Dostupné z: http://is.vsfs.cz/el/6410/leto2013/N_MaEk/um/ME_3.prednaska_CF.pdf
- [31] JUSTICE. *Veřejný rejstřík*. JUSTICE [online]. JUSTICE [14.2.2014]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>
- [32] MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. MFČR: *Emisní kalendář střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů – únor 2014* [online]. MFČR [4.2.2014]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/hospodareni/rizeni-statniho-dluhu/emise-statnich-dluhopisu/emisni-kalendare-sdd/2014/emisni-kalendar-strednedobych-2-2014-16530>
- [33] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. MPO: *Analytické materiály a statistiky*. MPO [online]. MPO [14.2.2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category236>

Zákony

- [34] Zákon č. 262/2006 Sb., *Zákoník práce*. [online]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/zakonik-prace/>
- [35] Zákon č. 513/1991 Sb., *Obchodní zákoník*. [online]. Dostupný z: <http://www.podnikatel.cz/zakony/zakon-c-513-1991-sb-obchodni-zakonik/cast-prvni-hlava-i/>
- [36] Zákon č. 89/2012 Sb., *Občanský zákoník*. [online]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/obcansky-zakonik/>

Seznam zkratek

a.s.	Akciová společnost
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
CFROI	Cash Flow Return on Investment
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Čistý zisk (Earnings After Tax)
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním (Earnings Before Interest and Tax)
EBITDA	Zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization)
EBT	Zisk před zdaněním (Earnings Before Tax)
EVA	Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)
Kč	Korun českých
max.	maximum
mil.	milion
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
MVA	Tržní přidaná hodnota (Market Value Added)
např.	na příklad
NOPAT	Čistý operační zisk před zdaněním (Net Operating Profit after Taxes)
resp.	respektive
ROA	Rentabilita vloženého kapitálu (Return on Assets)
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
tis.	tisíc
Tj.	to je
tzv.	tak zvaný
VH	Výsledek hospodaření
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
WACC	Průměrné vážené náklady kapitálu (Weighted Average Cost of Capital)

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představená a užití díla školního a §60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu s její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě 25. dubna 2014



Nikol Čočková

Seznam příloh

Příloha č. 1: Seznam obrázků, tabulek a grafů

Příloha č. 2: Rozdíly mezi jednotlivými druhy podniků

Příloha č. 3: Odvození stavebnicového modelu

Příloha č. 4: Du Pontův diagram

Příloha č. 5: Funkcionální metoda

Příloha č. 6: Soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy

Příloha č. 7: Poměrové ukazatele pro Aspekt Global rating

Příloha č. 8: Metoda párového srovnání

Příloha č. 9: Jedenáct Kiernanových příkázání

Příloha č. 10: Nepřímá metoda pro stanovení Cash flow

Příloha č. 11: Obchodní a občanský zákoník, zákoník práce

Příloha č. 12: Dotazník k růstovým faktorům a odpovědi

Příloha č. 13: Přehled účetních položek za vybraná období

Příloha č. 14: Výpočty pro horizontální analýzu

Příloha č. 15: Výpočty pro vertikální analýzu

Příloha č. 16: Analýza poměrových ukazatelů

Příloha č. 17: Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

Příloha č. 18: Bankrotní a bonitní modely

Příloha č. 19: Ekonomická přidaná hodnota

Příloha č. 20: Mezipodnikové srovnání

Příloha č. 21: Účetní výkazy společnosti Anaveksystém s.r.o. ve zkráceném rozsahu